全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他教小投资者智斗大市场，
被香港股民尊称为“散户明灯”。
他独创的“曾氏通道”，
助你准确测量牛熊市之转折点。
他改良的“移动平均线分析法”，
令你掌握出市入市之获利时机。



财富非常通道

“散户明灯”曾 示录

曾渊沧 著



中国人民大学出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

财富非常通道——"散户明灯"曾渊沧创富启示录 / 曾渊沧著
北京：中国人民大学出版社，2011
ISBN 978-7-300-13245-7

Ⅰ. ①财…
Ⅱ. ①曾…
Ⅲ. ①股票－证券投资－基本知识
Ⅳ. ①F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字（2010）第255591号



财富非常通道——"散户明灯"曾渊沧创富启示录
曾渊沧 著

出版发行	中国人民大学出版社		
社　址	北京中关村大街31号	邮政编码	100080
电　话	010-62511242（总编室）		010-62511398（质管部）
	010-82501766（邮购部）		010-62514148（门市部）
	010-62515195（发行公司）		010-62515275（盗版举报）
网　址	http://www.crup.com.cn		
	http://www.ttrnet.com（人大教研网）		
经　销	新华书店		
印　刷	北京市易丰印刷有限责任公司		
规　格	170mm×210mm 16开本	版　次	2011年1月第1版
印　张	13.75	印　次	2011年1月第1次印刷
字　数	160 000	定　价	39.80元

支持环保 本书采用环保油墨印刷
版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



财富非常通道

“散户明灯”曾渊沧创富启示录

曾渊沧 著

中国人民大学出版社
·北京·

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录

序　沈一慧 P8
　张志峰 P10
自序　我的创富路 P15

第一章
曾氏测市利器

苦寻投资之道 P34
曾氏独创：2天和19天移动平均线 P37
移动平均线的最佳应用：指数型基金 P41
“曾氏通道”聆听大市主旋律 P44
“曾氏通道”捕捉牛熊转折点 P46

第二章
洞悉先机心法

基本分析　历久弥坚 P58
不可忽视的起手三式 P61
避不开的经济周期 P68
向股神巴菲特偷师 P72
技术分析　切勿墨守成规 P75

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章
独门选股智慧

买股要买龙头股 P86
牛熊难辨 长持好股必胜 P92
跳船三大原则 P95
顺势拣股法 P101

第四章
逆流而上 火中寻宝

寻找暴跌股 P108
等待坏消息尽出 P113
与大股东坐一条船 P116
大股东增持 A股效果更明显 P120
不要做"短炒王" P124
另辟蹊径炒新股 P126

第五章
驾驭经济大激荡

成也美国 败也美国 P134
中国 大势所趋 P142
提防恶性通胀 P147
机会在两岸三地 P150

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章
迎战下一次危机

乐在泡沫中 P158
狂热升级 牛熊逆转 P159
危机中坚守价值投资 P163
灾后反思 从错误中学习 P171

第七章
战胜贪婪与恐惧

以摄影锻炼耐力 P178
自我认识 自我训练 P181
克服“赢一颗糖”的心魔 P190
奇招保投资 P193

第八章
从小富到无忧

迈向小富之道 P200
订立投资目标和计划 P204
投资者终生受用的5S P206
不求暴富 但求无忧 P213

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



曾渊沧先生是香港著名的教授和投资作家。虽未曾与曾先生谋过面，但此次见书如见人，拜读《财富非常通道》后，发现先生为广大投资者“聪明创富”铺设了诸多实用“通道”，尤其是客观、多维地分析资本市场的方法让人感受颇深。

其一，曾先生作为香港的投资作家，首次在内地推出本书，目的在于帮助投资者了解香港资本市场的历史，并以此来指导投资者在当前的环境下如何进行投资，对内地投资者而言都颇具借鉴意义。现阶段的中国资本市场正迎来大发展的历史机遇，中国内地的经济背景与上个世纪八九十年代的香港地区极其相似。所谓以史为鉴、面向未来，先有曹仁超先生的“创富三部曲”《论势》、《论战》和《论性》，现有曾渊沧先生的《财富非常通道》，这些香港资深投资人士为中国资本市场的发展“献言献策”，实为中国资本市场、内地投资者之幸。

其二，曾先生20余载的投资经历，已经具有足够的专业水准，将自己定位在散户，实乃谦逊。20余载的投资历程有喜有忧，有成功有失败，先生毫不隐晦，欣然将自己的投资心得体会与投资者分享，实为广大投资者之福。本书既有投资理论的阐述，又有投资实践的分析，更有投资方法的总结，是一本实用性极强、能指导中小投资者学习和实践投资的好书，定能引起投资者共鸣。《财富非常通道》的确是广大投资者漫漫投资路上的一盏“明灯”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其三，曾先生从技术、基本面、心理等维度综合且客观地分析资本市场，可谓“五分科学、三分艺术、两分哲学”。资本市场仁者见仁，智者见智，广大投资者更要关注的是作者分析资本市场的思路和方法而非结果。曾先生在书中分析资本市场的思路和方法，客观且不失全面，与慧安的“用四维理论分析资本市场”有异曲同工之妙，慧安的四维理论即“宏观大背景决定方向，产业小背景精确定位股票，技术分析决定交易时机，心理博弈决定投资成败”。尤其是关于“战胜贪婪与恐惧“的论述，余和先生同样体会深刻。如先生所述，心理博弈是投资成败与否的最核心因素，尤其值得广大投资者反复体会。

正因曾先生能在资本市场沉浮中保持一颗平常心，保有一份乐观和一份耐心，且不断反思，才有了《财富非常通道》中所述的深刻投资感悟。投资者也当如曾先生一般，保持一颗平常心，仔细阅读本书并独立思考，吸收本书的精华，相信大家的财富定会沿着财富通道一路往上。

慧安投资管理有限公司董事长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



序二

很高兴曾渊沧先生的《财富非常通道》能够与内地的散户见面。如今，投资书籍汗牛充栋，《财富非常通道》则是我认为写给散户的最好的一本书。

大师的经典固然开卷有益，但对于指导投资实战似乎有点“不给力”，而那些所谓的炒股秘籍更像是“大忽悠”。曾渊沧在香港被誉为“散户明灯”，自身作为散户亦在股市摸爬滚打多年，斩获颇丰。他对于散户的心理有非常准确的把握，也深知散户操作中易犯的错误，所以这本书读后令人倍感亲切、实在。从中你或许能看到自己的影子，又如同和曾渊沧先生坐在一起，分享成功的经验与失败的教训。

关于个人投资者与专业机构投资者的优劣势有很多争论，一种很常见的论调是投资这种事还是要交给专业机构去做，因为个人投资者不具备信息优势、专业能力。但《财富非常通道》告诉我们，散户一样可以做得很好，对此我深以为然。

通常认为，散户没有精力和时间关注每只个股，曾渊沧则说：“只要在能力范围内，下工夫研究几家你所心仪的公司，协助你做出投资决定，便可以了”。散户没办法深入调研上市公司，曾渊沧坦白：“我和很多投资者一样，都不是会计师，没办法了解财务报表的每一个细节，无法得到企业的第

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一手信息。”但作为一个成功的散户，财务分析能力并非首要，最重要的反而是对世界情况的掌握，以及未来3－5年的趋势是什么。



中国股市有这么一句话：散户总是一赚、二平、七亏，往往成为被宰割的对象。这个规律应该是存在的，但如果散户总有一种弱者、失败者的心态，那就太可怕了！我相信，在这“七亏”中，有90%以上的人根本就不认真研究股市，连自己买的是什么东西都不知道，一旦被套就不管了。在“二平”中，也有90%以上的人不具备独立思考的能力，偶尔在别人的指点和推荐下抓住一两次机会，并没有形成自己的投资体系。如果认真研究大势和手中的股票、有独立的思考能力和严格的操作纪律，绝大部分散户都能在股市中赚到钱。这些就是“一赚”。

事实确实如此！其实，只要散户避免那些常犯的错误，赢钱的几率就大增。《财富非常通道》中谈到很多散户易犯的错误，你一定深有感触。比如：散户往往宁愿先卖掉赚钱的股票而持有亏钱的股票。因为他们不愿意“输钱”，以为把亏钱的股卖掉才是真正的“输钱”，继续持有就仍有希望。再比如散户喜欢“抄底”或“抢反弹”，这可谓是投资者的心魔，是每一个葬身股海的股民必犯的错误之一。

笔者亦接触到很多散户，总是逢高潮才入市，股灾发生后退出，结果一辈子在帮券商打工。“踏入同一条河流”是因为缺乏对所犯错误的自省，缺

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

乏对股市的理解和悟性，《财富非常通道》能很好地帮助读者自省和开悟。炒股这件事，还真的与专业性关系不大，悟性、经验、直觉、心态更重要。有句话说得好：这个市场没有专家，只有赢家和输家。

“散户明灯”曾渊沧的这本书能在内地出版，确实是广大老百姓的幸事。如今，内地的通货膨胀愈演愈烈，负利率局面已经持续了近一年，眼看着银行里的存款在不断缩水。股市盘整震荡，房地产调控不会放松，推出房产税和加息预期亦让房产的抗通胀功能大打折扣，老百姓有一种无所适从的感觉。必须把命运掌握在自己手中，做一个成功的投资者！《财富非常通道》能给读者带来信心和希望，当然更重要的，它是一本指导投资的实战指南。

笔者虽然未曾与曾渊沧先生谋面，但透过他的文字，能感觉到他是一个很随和、实在的人，就像证券交易大厅里和你聊天的老朋友。曾渊沧是大学老师，但从未学过经济学和金融学，他经历过惨痛的失败，又凭着兴趣和悟性独创了利用2天和19天移动平均线来测市的方法。他很喜欢“散户之友”的身份，称自己就是一个“通过投资、实现自我财富自由的散户。”

最后，摘录几段书中的话，让你感受曾渊沧先生的实在：

如果你问我某只股票好不好，这只好还是那只好，我不能一一为你提供答案。因为我真正了解的上市公司，其实亦只限于几家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要成功，必须要集各家之大成，再去芜存菁，以基本分析作为理论框架，了解公司的增长和盈利能力，以技术分析去判别进退时机，于股灾来临前早着先机，加保全身而退。

基金洗仓是最无情的，因为他们管理的是“其他人的钱”，没有散户那么强的心理负担……可见基金只消有一个沽货的原因，便会毫不留情大举撤离。

所谓“升市勿估顶”，我不喜欢预先估计调整、股灾或熊市的来临，理由很简单：我没有这种能力。

如果有压力，宁可亏损也应该尽量减持，一直减持到你感觉没有压力为止。减持之后就不要再看股市的涨涨跌跌。否则，不幸你卖了股票以后，股价马上反弹，你又该后悔了。

…………

总之，这是一本你一口气就能读完的书，像是在和老朋友聊天，但书中的智慧和思想，却能让你受益终生。

《钱经》理财研究院院长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



自序
我的创富路



经常有记者喜欢问我这样一个问题：“你是什么时候开始买股票的？”答案是1980年，那时候我在英国肯特大学（University of Kent）做博士后研究员，开始赚取比较可观的收入。

不过，我对股票的认识是更早之前的事，那时候，我是中学一年级的学生，才十一岁，对股票已产生了好奇心。有一次，在报章上看到一个推销股票投资基金的广告，觉得很有趣，好奇之下，我自己静静地剪下附在广告上的索取数据的表格，填上姓名地址，寄了出去。我以为基金公司会寄来基金的说明资料让我研究什么是股票投资基金。

岂料，几天之后，竟然有一位先生上门来找我，他是基金公司的营业员，上门之后才发现原来我只是一个十一岁的孩子，有些啼笑皆非，营业员走后，我也被大人们训责一番。

早逝的父亲

我出生在新加坡一个中产家庭，父亲是一名中医，名气相当不错，收入不比西医差。很可惜，家中唯一的经济支柱，在我十岁的时候就去世了。父亲生前除了现金储蓄之外，没有、也不懂任何投资，没有股票，没有物

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业，我们租住的房屋是一间有近百年历史的市区旧屋。这间旧屋有个好处，就是没有指定用途，父亲生前就在家中开诊所，我们租用二楼，面积大概有120平方米，父亲的诊所占用前面的一半，我们则住在后面的另一半，屋子是长条形，所有的间隔全是以木板隔开，木板墙不能伸延到天花板，否则中间的房间就因为没有窗而空气难以流通。地面、天花板也是木板铺成。屋子很陈旧，透过地板间的缝隙可以看到楼下，楼下是一家我们称之为咖啡店的餐室。

这样的屋子虽然陈旧，却位于市中心，数家大银行的总行离我家仅数百米之远，位置是一流的。因此，父亲去世后，家中的主要经济来源就是当二房东，我们依旧住在屋子的后半部，前半部租给商人当办公室，地板不平，因此，需要铺上一层漆席。当时的新加坡仍未独立，仍是一穷二白的英国殖民地。全新加坡最高的大厦只有18层高，绝大部分的房屋只有两三层高，没有电梯。记得小时候很喜欢跟随父亲到一家位于9楼的餐室用餐，享受享受搭电梯的乐趣。

我们住的房屋是祖父时期租下的，在第二次世界大战前租下。二战后，大量房屋被炸烂，加上来自中国的新移民增加，出现严重的屋荒，于是殖民地政府下令，凡是在当时已经租下的房屋，永久冻结租金，因此我们就永远每月只交26新加坡元的租金，一直住到上个世纪80年代全家搬走为止。

开始当二房东的时候，我们把屋子的前半部租给一名中医张初庆，他是父亲的学生，他也希望借助父亲的名气来争取病人，但是失败了，生意不好，搬走了。我们再将这半间房屋租给一名初出道、自己挂牌的会计师卢国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金，这个人运气很好，搬入我家后，生意蒸蒸日上，后来也搬走了，因为我家不够高尚，只能算不入流的办公室。不过，这名会计师却给我妹妹带来一段良缘，他的弟弟卢国联成了我妹妹的丈夫。后来，我这位妹夫在马来西亚南部最靠新加坡的新山市开了一家纸箱厂，住在新加坡最高档的住宅区的洋房里，他发达了。

母亲首次买楼收租

会计师搬进来之后，我们也开始对所谓的投资问题有些认识，父亲生前虽然收入不错，却没有任何投资，只懂得将钱存在银行收利息，没有买股票，没有买房地产，父亲死后，为免坐吃山空，母亲开始了生平第一次的投资，买下一间小排屋式的洋房，租给英国军人居住，洋房售价2万新加坡元，连家具每月租金200新加坡元，每年回报率达12%，非常不错。从那个时候开始，买楼收租的概念就深深地印在我的脑海中。十四年后，母亲以7万新加坡元的价格卖掉这间小洋房。

就在母亲买楼的那一年，我的同父异母的哥哥也买房了，我的哥哥是父亲前妻所生，比我大十五岁，父亲死时他已成年，大学毕业了，当一名中学教师，他以3万新加坡元在武吉知马区（Bukit Timah）买下一间半独立洋房自住，当时，那个地点还是郊区，现在已经是个高档住宅区，哥哥一直住在这个洋房，到退休后才搬走，搬到较廉价的政府组屋而把洋房出租，租金收入足以养老。今日，这间房屋市值超过300万新加坡元，四十年价格增长100倍，哥哥买房的经验也让我明白，钱是不能长期存在银行生利息的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

父亲早逝，家道中落，因此，念中学的我就已经对赚钱产生兴趣，很努力地寻找赚钱的机会，我开始卖报纸及杂志，在学校里卖报纸及少年读物、漫画杂志，后来也开始做小分销商，向大分销商领取报纸、杂志分销给另一些像我一样的穷学生。

中学三年级，我就开始当一名小老师，站在小区补习社课室的黑板前教小学生数学。我念小学的时候，数学科是全校最好的，因此小小年纪就有胆量站在黑板前教数学，我从小学开始培养起来的数学兴趣，直至今日，成了我在股票投资上最重要的成功条件。后来，我利用对数、直线回归、移动平均线等数学方法成功地创造出一套股市预测方法，并利用这套方法成功避开多次金融风暴，获取投资利润。

纸上谈兵的投资游戏

1972年，我进入新加坡南洋大学念数学系。那时候，整个东南亚，包括新加坡，所有人都为股市疯狂；那时候，股价一升再升，许多人都在炒股票，哥哥和妈妈对股票都没有太多认识，没有加入这个疯狂的行动。但亲友间炒股票的人实在太多，报章也经常以股票新闻作为头条。

那时候，我一个穷学生，当然没有资格炒股票，但也开始对股票产生兴趣。我开始在宿舍的墙上贴一些自制的股价图表，那时候没有个人计算机，更不用说互联网，股价图表只有用手自制，我当时也常常依靠这个图表自我推断股价，玩纸上谈兵的虚拟游戏。2006年年初，我已开始教导我的十五岁的儿子上网玩股票投资的游戏，这是一个很逼真的游戏，网上的股票全是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

真有此股，还提供大量的股价图、信息等等，我开始教导他什么是移动平均线、如何用网上已经提供的移动平均线来作为买卖的指标。

很快地，1973年发生了大股灾，股价一泻再泻，许多人疯狂了，那时候，许冠文、许冠杰的电影《天才与白痴》极其卖座，影片中有个精神病院，院中有个股票交易所，股价是天天上升，永不下跌，用来医治在股市中亏大钱而变成精神病的患者。

大股灾后，我也没兴趣再玩纸上谈兵的游戏，股市投资的概念离我远去，看报纸也不会读财经版。

大学毕业后，我先后在一家木板厂及电子厂工作。那时候，对一名年轻的大学毕业生而言，电子厂内很多如花似玉的女孩子更吸引我。而且，我从中学三年级开始就对摄影产生兴趣，参加摄影沙龙比赛，获得大量的奖杯奖牌奖状，大学时代是摄影学会的会长。因此，工作之余的时间都花在摄影、与女孩子约会上。金钱方面，我因为准备到英国深造，得储蓄一笔钱，股票投资毕竟是有风险的，为出国深造而存储学费、生活费是不能冒风险的。

第一次买股票

1978年，我在英国兰开斯特大学（University of Lancaster）取得运筹学硕士后，受聘于曼彻斯特大学（University of Manchester）当教学助理，同时攻读博士学位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

教学助理每星期仅工作两小时，待遇还很不错，攻读博士学位又免交学费，于是，我手头开始有了余钱，除了买了一辆二手车外，也开始考虑投资。生平第一次的投资是黄金，那是上个世纪70年代末期，通胀率很高，金价飙升。

1980年12月，我到肯特大学做博士后研究员，研究员的待遇与讲师相同，算是生平第一次开始享受高薪的生活，钱用不完了，也很自然地萌发了用钱生钱的念头。那时候，英国保守党刚刚上台，首相撒切尔夫人打算将国营企业私有化，第一家私有化的企业是英国宇航（British Aerospace）。当时我想，作为打第一炮的私有化企业，绝不能失败，值得投资。于是我花了两天时间详细阅读招股书，当然，我不是念金融会计财务出身的，有些看得懂，有些看不懂，最后还是决定申请，并顺利获得配售，这是我第一次买股票。

我在肯特大学只呆了一年，1981年，我决定回到新加坡，也将手上的股票全卖掉，英国宇航的股价在不足一年的时间里上升了一倍，我的第一次投资，回报不错，加强了我对股市的兴趣。

1982年1月，我回到新加坡，很顺利地找到工作，在以生产饮料、食品、酱油、养猪为主的杨协成集团工作。我的工作范围很广，涉及的部门包括计算机、养猪场、生产、营业、市场、货仓，但都与投资无关。

有了稳定的高收入，自然会再度考虑投资，股票经纪也自然会找上门来，于是我又开始投资。开始的时候，因为对新加坡的股市不熟悉，因此我的投资顾问就是我的股票经纪。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

杨协成集团是由杨氏大家族所控制的，企业中姓杨的人很多，广义地说，每一个姓杨的人都是我的老板，其中有一位杨氏家族成员是集团董事，已七十多岁，他在数次社交聊天的过程中，发现我对时事、经济有一种他认为很独特而又很正确的观点，于是，我一有空，他就来找我聊天，谈时事、谈经济，自然也就谈到投资股票。

我对时事、经济方面的知识是无师自通的，我不是念政治、经济专业出身的，在大学里选修过少量经济课程，其后的知识就全靠自己看书看报纸得来，再加上学数学的人，天生有一套逻辑思考的水平，因此，在这位董事前辈面前，也分析得头头是道，我也开始阅读一些投资书籍，发现投资学中的所谓技术分析，实际上就是数学。因此，大学本科念数学的我有了用武之地。

一年投资赚四年的薪水

1986年，新加坡面临建国以来第一次经济不景气，当时新加坡政府为了刺激经济和股市，决定允许新加坡人动用中央公积金来买股票。新加坡的中央公积金是一种强制储蓄，在这之前，所有的存款都由政府保管，发给微薄的利息，当我知道政府开始允许人们动用中央公积金买股票时，我很高兴，认为是可以奋身入市的时候。条例开始的第一天，我几乎是全新加坡第一个到中央公积金局领取表格的人，从那天开始，新加坡的股市也真的止跌回升，而且越升越快。那一仗，我赚到了不少钱，仅仅一年，所赚到的钱等于我四年的薪水总和。算不算是第一桶金呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

吸取了妈妈、哥哥买房赚钱的经验，我工作一年之后就买了房，那时候，像我哥哥买的那种花园洋房对我来说，是可望而不可即的天价，我选择了买新加坡政府资助的组屋，说是资助的组屋，倒也不是贫民区，我买了一个实用面积达150平方米的公寓式组屋，售价11万新加坡元。1997年金融风暴发生后不久，我以40万新加坡元的价格卖掉，不足十五年，升值近3倍。

不过，经济不景气也使许多企业的内部斗争白热化，企业盈利下跌总得找些人来问责、背黑锅。我开始觉得，人人花在搞办公室政治的时间可能比做好自己工作的时间还多，工作压力很大，有一种为五斗米折腰的感觉，因此，也开始留意其他的工作机会。而香港及台湾地区也是我考虑的去向之一。后来，也不知道为什么那么凑巧，五张聘书一起寄到，两张聘书来自新加坡，两张聘书来自香港，另一张聘书来自台湾，最后，我选择了香港。

香港的两张聘书，一张来自香港城市大学的前身——香港城市理工学院，另一张来自上市企业嘉华集团，最后，我虽然放弃了嘉华集团的聘书，但也从那个时候开始，我与嘉华集团的主席吕志和及其子女，以及管理层成了好朋友，嘉华集团的股票也成了我唯一长期投资的二、三线股。

初到香港 即遇股灾

我很小的时候，已经知道香港这个地方，那是因为新加坡电影院播放的电影多来自香港。那时候的香港，已经是东方之珠，是个孕育了无数亿万富豪的地方，是繁华的大都市。念大学期间，李嘉诚、包玉刚、董浩云、邵逸

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

夫……他们的故事已经耳熟能详，香港似乎是个黄金遍地的地方，充满太多传奇故事，很令人向往。

第一次到香港是1973年，当时，我是大学摄影学会的会长，组织了一个摄影团到香港拍照片。满街的霓虹灯、太平山顶的夜景，给我留下很深的印象，灿烂的灯光，代表的就是繁荣。只可惜，香港人只讲广东话，不懂广东话的我好像不太受欢迎，得带纸笔上街，以笔代口。



在英国念书的时候，接触到的香港人多了，也慢慢地开始学广东话。后来，我交的女朋友，即今日的太太也是香港人。1987年初，我与太太来到了这个从小就以为是遍地黄金的香港。可是，香港迎接我的，不是一锭锭的黄金。

来到香港不久，就有经纪找上门。除了开股票户口外，我也开了恒生指数期货户头。新加坡没有期货，我也没念过金融学，只知道只要交1.5万港元的保证金，就可以买一手期货，指数每升一点，就可以赚50港元。那时候，香港股市牛气冲天，我试了试，很快地赚了钱，再加码，买多一手，再赚钱，真精彩，期货竟是如此好赚的玩意。我真的是来到了遍地黄金的地方，决定再买多两手。

突然之间，1987年10月的全球大股灾发生了。那时候，我对所谓期货的运作一无所知。就这样，50万港元就在一天之内完全报销了，我变得一无所有，多年的储蓄，以及在新加坡股市所赚到的第一桶金化为乌有。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重新研究投资之道

这场股灾使我明白，投资不是一件简单的事，我需要加强我的投资知识，于是，我开始了漫长的学习过程。我立志要东山再起，要在五年之内再赚到另一桶金，十年之内达到可以不为五斗米折腰的境界。

不论是哪一类投资，不论是股票、房地产，投资的开始就是投资地点的选择，如果一个地方经济增长长期缓慢、动乱，那么，任凭你有多大的本事，也很难在那个地方通过正常的投资赚到钱。

我依然看好香港，看好香港的经济前途，那个时期，我看到我的同事一个个地移民，但是，香港依然是很吸引人的地方，有人走也有人来，经济一样繁荣。1988年，人们已开始忘记前一年的大股灾。这是一个大时代。1997年是危也是机，香港充满挑战，是考验脑筋、考验眼光的地方。

大股灾之后，我暂停了股票投资，埋头储蓄，并设法多赚点钱，担任企业顾问、培训员、到其他大学兼职授课……对了，写文章也是一种收入，我开始在《信报》写文章。

1989年“六四事件”，香港股市再一次受到重大打击。这一回，我没有损失，因为我还没有重新入市买股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每股4.5港元买汇丰

在大学教书的一个好处是做研究的条件比较强。我开始指导学生做有关股市投资的研究，写毕业论文。1988年，在学生的协助之下，我研究出一套至今仍然经常应用的“2天、19天移动平均线”的买卖股票方法。

“六四事件”之后，香港股市果然节节回升，投资者渐渐地恢复信心，中国政府提供更多的优惠以吸引投资。

到了1990年，我也累积了相当的盈利，在伊拉克攻占科威特之前不久，我研发的“2天、19天移动平均线”发挥了作用，使我在中东危机爆发，股市大跌之前数天卖掉了大部分的股票，手上有相当宽裕的资金。然后，我做了一个很详细的局势分析，认为不论中东是战是和，香港股市必定在一年之内重新展开大升浪。

于是在当年我作出生平最大规模的投资，除了买股票之外，也买房地产，那是一个70平方米的楼花，售价120万港元，付10%订金，即供成交。

股市的走势是一个集体的行为，如果只有我一个人看好而其他的投资者都看淡，股价是不会回升的，因此我写了一篇非常长的文章，再附上一张很详细的中东局势系统分析图，发表在《信报》，占了4/5版的篇幅。

当时我主力购买的对象是汇丰银行，以每股4.5港元买下1万股汇丰股票，这批股票收藏至今，经历了4合1、1拆3的过程，1万股变成今日的7 500股。之后，我不断地增持，第二次大量增持的机会是汇丰与英国米特兰银行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合并，股价下跌时。从此，汇丰成了我长期向股友推荐的爱股，也为我在传媒中赢得尊敬，因为所有跟随我长期持有汇丰股票的人都赚了钱，并且赚了不少。

炒股炒楼掘第一桶金

果然，1991年初，香港股市、楼市又开始回升，美国在中东打了胜仗，中国的局势相对稳定，没有走回头路。

于是，我持续炒股炒楼，也开始买卖楼花，第一宗楼花买入价200万港元，6个月后以250万港元卖掉，干净利落。

1993年，邓小平南方谈话之后，香港股市、楼市狂涨。我为自己的身家财产估值，竟然已经达到港元八位数，真的掘到了第一桶金。

有了第一桶金，我回头看看新加坡，那时候，新加坡的房地产仍未起步，但是，我已经看到中国的全面开放对新加坡是有利的，于是，那一年暑假，我以“衣锦还乡”的姿态回新加坡，公开发表演讲，谈我的投资经历，谈我如何赚到第一桶金。

1995年，香港《苹果日报》创刊，我受老板黎智英之邀，全职担任《苹果日报》第一任副社长。当时，我是以停薪留职的方法向城市大学请假一年来担任这项工作的。我开始以每日专栏的形式与读者交换意见，每日发表及时的建议，在一些很重要的日子，我也很大胆地以非常抢眼的标题向读者提出建议。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

捕捉牛市高点及熊市低点

“2天、19天的移动平均线”的方法只适合于中短期的买卖，我觉得，想在股市赚大钱，成功地捕捉大周期的时机更重要。港股一个大周期，恒生指数可以上升两倍，一场大熊市又下跌50%，如何捕捉牛市与熊市？这才是真正关键之点。

我继续埋头做研究、做实验。终于，我又发掘了另一个更重要的技术，那就是先利用对数将恒生指数的波幅压扁，造成一个直线的走势，再从这些线性走势的数据中利用直线回归法找到大市的长期走势。在这条直线回归线上去掉小部分超越常态的5%记录后，我找到上下两条与直线回归线平行的直线，很令人惊叹，这两条直线竟然将所有大牛市的最高点及大熊市的最低点串连起来。

我以“曾氏通道”来命名这两条线所构成的通道。因为恒生指数二十年内的走势就是在这个“通道”内起落，最高点与最低点也恰恰在这个通道最上端与最下端。后来，这个方法使我成功地捕捉到一个又一个股市大周期的顶部与底部。

在本书的第一章，我会详细介绍“曾氏通道”及其应用。

回顾自己的投资之路，虽然也赚到一些钱，但绝对谈不上是富有，我只能称自己为小富，因为我明白凡事都有代价，投资的代价就是压力，而压力是健康的最大敌人。现在年纪大了，该好好地减压，因此，当进入财富自由的状态后，我的投资也趋向保守，我清掉所有证券行的股票贷款，也还清了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

12个物业单位的贷款，没有银行贷款就没有金钱上的压力，我相信这么做，我会生活得更健康。

岁月如流，在投资的海洋中，我开始时在海中央，向着陆地拼命地游，终于，上岸了，上了岸后就没有理由再回大海，与风浪搏斗，上了岸后，我选择在沙滩游乐。今天，我更选择将自己的投资心得与广大读者分享，希望能帮助更多的投资者在股海中做个娴熟的冲浪者，悠然滑行！



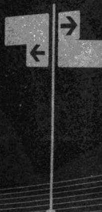
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第一章 曾氏测市利器



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在香港，我被很多投资者称为“散户明灯”。我对这个头衔并不反感，虽然我从不会自夸自己对市场的判断达到“明灯”级别，但在每一次的读者见面会上，看到很多小投资者抱着很虔诚的态度，来诉说他们的投资困惑，或者是在听从了我的投资建议、获得了良好收益后，来向我表示感谢时，我对自己作为“散户之友”的身份，确实颇为开心。

我自己便是一个散户，尽管我的正职是大学教授，但这不代表我在股票市场有多少优势。相反，我听过不少人说，大学教授的炒股能力常常不敌其他的普通投资者。对此，我无法解释，只能说我自己可能是个例外，因为，我是个投资成功的大学教授，更是个通过投资、实现自我财富自由的散户。

我这个散户曾经一无所有，1987年，我从新加坡初来香港，就有股票经纪找上门来。凭借在新加坡投资的一点点信心，我决定投资恒生指数期货。当时新加坡金融市场没有期货交易，这个东西对我而言很新鲜，我也没念过金融学，光知道只要交1.5万港元的保证金，就可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



以买一手期货，恒生指数每升一点，就可以赚50港元。那时候，香港股市牛气冲天，我小试了一下，投入1.5万港元，很快赚了钱，再加码，买多一手，再赚钱，真精彩，期货竟是如此好赚的玩意。我真的是来到了遍地黄金的地方，决定再买多两手。

突然间，1987年10月全球发生了大股灾。那时候，我对所谓期货的运作一无所知，也不知道当期指的跌幅超过保证金可以赔偿的水平时，投资者还得从口袋里掏钱出来赔偿。就这样，我的50万港元在一天之内完全报销了，多年的储蓄和在新加坡股市所赚到的第一桶金化为乌有，我变得一无所有。

那一天，我思想停顿了，脑袋里一片空白，是吓呆了吧！一切得从头开始。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1.1 苦寻投资之道

这场股灾使我明白，投资不是一件简单的事，我需要加强投资知识，于是，我开始了漫长的学习过程，学习投资之道，研究投资之道。我立志要东山再起，在五年之内再赚到另一桶金，十年之内达到可以不为五斗米折腰的境界。

我发现自己犯的大错，是错误地判断了市场趋势。我学习用道氏理论来分析股票市场趋势，发现道氏看的是大趋势，对市场细节关注不够。再加上道氏理论演变成波浪理论后，让很多人走火入魔，变成了所谓“波浪大师”，说什么浪中有浪、大浪中有中浪、中浪中有小浪……将趋势分析的时间缩小至每一天、每一小时，甚至每一分钟，完全违背了道氏的真髓。

我决心研究出自己的一套投资方法。因为我有数学背景，喜欢用数字来看世界，经过实践运用，我发现移动平均线（moving average，MA）是一种非常有效的分析手段。作为一种最常用的技术分析方法，移动平均线基本上是一套运用统计学运算出来的指标，故其采用的样本涵盖面越广，其走势的代表性越高，所以，一般而言，以移动平均线预测指数走势，会较预测个别股票来得更准确。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

移动平均线是根据移动平均数来计算，按过去若干日的收市价，计算出一个平均数据，这个数据，便是决定买入或卖出股票的指标。公式如下：

$$MA(N) = \frac{\sum_{i=1}^{n} P_{t-i+1}}{N}$$

MA(N) = N 天移动平均数
t = 今天
N = 指定的移动平均数的天数

“移动平均线”的计算公式

移动平均线的种类很多，总括来说，可分为短期、中期、长期三种。短期移动平均线主要是5日和10日，这是以股市一周或两周作为计算基础的，由于5日平均线所包括的数据（observations）较少，在波动的市况下，该线的走势极不规则，甚至无轨迹可寻，因此出现了10日平均线，亦较受投资者欢迎并采用，它能较为正确地反映短期内股价平均成本的变动和趋势，可作为短线炒卖的依据。

最常用的中期移动平均线，大多数人采用的是25天，该线能让使用者看清股价一个月的平均变动成本，对于中期投资而言，具有参考价值。另外，亦有投资者采用较长的75天平均线，其优点是波动幅度较25天移动平均线平滑且有轨迹可寻，但缺乏对短期走势的敏感度，属中庸之道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长期移动平均线一般用的是150天或250天，后者又被部分分析师视为牛熊分界线。长期移动平均线对股价的反应不太敏感，走势更稳定，多用作判别大市的方向，对短线图利者的作用较小。

移动平均线不是百分之百准确的测市方法，但用它来决定买卖时机，却非常有效。它的特性是提供清楚的买入和沽出信号：投资者可以利用一条短期的移动平均线和另一条长期的移动平均线的交点，来决定买卖时机。原理是短期移动平均线代表股市目前的走势，长期移动平均线代表相当一段时间内的走势，当短期线由上而下跌穿长期线，意味着投资者信心很差，使目前股市的短期平均价格低于过去很长一段时间内的平均股价，投资者信心动摇，股价再大幅下跌的机会也很大，因此，如果短期移动平均线由上而下，跌破长期移动平均线，是沽货的讯号；相反，如果短期移动平均线由下而上，升穿长期移动平均线，则是买入的讯号。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



曾氏独创：2天和19天移动平均线

移动平均线虽然很有效，但是用多少天的移动平均线最有效？从我过去的研究和实战经验所得，2天和19天平均线的实用性最高，预测能力亦最强。这并非我随便说说，而是根据十多年前，我在香港城市大学学生的帮助之下，对香港股市做的一组极端严密的数据分析中所得出的结论。当时，我的研究小组检验移动平均数的各组参数时，发现在前述各种长、中、短线的移动平均线中，最佳的组合，是以2天和19天相交作为重要的买卖讯号。当时得出这个结论，完全基于纯粹的统计数据结果。

这个2天、19天移动平均线的测市方法，与一般的移动平均线的最大不同点，就是我先取2天的移动平均线来取代只用当天的数据来判断。因为一天的急跌急升经常是没有实质理由的，经常是受到谣言所累。但到了第二天，当投资者明白那是谣言后，股市就会作出相应的反方向移动，因此不应为某一天的股市变动而过分担心或过分兴奋，记着，沉住气观察第二天的股市吧。

用2天移动平均线的好处，是可及早避开股市突然受到未经证实的消息影响而出现急升或急跌的假象。我不取一天移动平均线，是让投资者有更多空间，经过一夜的考虑后，若第2天仍然不改变观点，便跟进卖出或买入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

香港主要证券公司的研究报告，或报章财经版，都普遍采用20天的移动平均线和走势图，大多数分析员都以20天线为基础。我采用19天移动平均线，而非20天移动平均线，其实是偷步买卖，目的是让投资者早一天做决定，早一天入市，早一天离场。根据这个发现，我以2天及19天移动平均线的方法来测市，2天及19天的线交叉之时，就是入市买卖的讯号。

值得一提的是，很多人选择以250天移动平均线作为牛熊分界线，我却不以为然，因为从实际操作中，这个理论已问题多多，例如在2009年5月

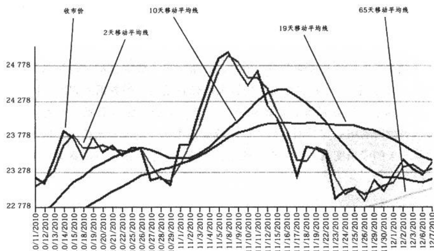


图1-1 恒生指数2010年10-12月移动平均线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时，大市一直徘徊于250天线附近，时而高收于线上，时而处于线下，那这算是牛市还是熊市？难道今天是牛市，明天是熊市？

我认为移动平均线的应用应该以两条线的相交比较有价值。我们可以采用2天加19天移动平均线，以及50日加250日移动平均线。前者实用性较强，



图1.2 恒生指数2008—2010年移动平均线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

适合短线策略部署。如果从2009年初开始用这个方法来买卖，已足够投资者多走几回，既可避过多次“双顶回落”的走势，又能够在3月中旬以较低价再入市。

当上述两种配合出现相反的讯号时，以中短线策略看，我偏向相信2天和19天的组合。例如2009年6月16日，恒生指数50日线升破250日线，理论上，这出现了所谓的黄金交叉，表示更多的股民认为牛市已经来临，因此更放心地入市。可是，恒指却连跌四日，为什么？原来紧接着黄金交叉出现后的6月17日，恒生指数的2天移动平均线跌破19天移动平均线，这代表短期内恒指有极大的调整压力，事实证明，其后大市需好长一段时间才调整完成。

我通过自己的实践和研究，发现的2天、19天移动平均线方法，在过去10多年间，经过事实证明，非常有效地帮我规避了一次又一次的市场动荡，甚至是股灾，如1987年全球大股灾发生前20天，恒生指数已出现相当幅度的调整，2天移动平均线跌破19天移动平均线；再比如1989年，因为政治原因，股市出现波动，在移动平均线上已经有所反映，让我能从容地沽出股票，增持现金。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



移动平均线的最佳应用：指数型基金

技术分析实际上就是心理分析，只考虑参与投资及投机者的心态，然后利用统计的方法，寻找群众心理的表现——股价跌，心里惊慌；股价升，贪念自然起。这是千古不易的真理！技术分析学家就是利用统计学来捕捉人类心理。不过，说到底，技术分析始终有其限制，亦不可能每次都准确，所以我一般只会以移动平均线来决定买卖时机，而不是测市。

因为当2天移动平均线从上向下，穿越19天移动平均线时，亦不能保证股市必定出现明显的调整。根据过往经验，股市如果在轻微调整后再继续攀升，当2天移动平均线由下向上，穿越19天移动平均线时，同样道理，这也不保证股市已进入止跌回升阶段，反而仍有反复向下跌的可能。

不过，在利用2天与19天移动平均线买入股票后，股市持续向下跌，这时候2天的移动平均线也会自动向下跌穿19天的平均线，这种情况可以形成一个天然的“止损盘”，这时候马上将股票卖出，亏蚀不多，相反，如沽货讯号出现后大市回升，也会自动出现“补仓盘”。

因此，运用移动平均线作为入市与沽货准则，即使因为移动平均线提供错误信号，损失亦有限，充其量只会损失经纪佣金与印花税，即每次损失大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

约1%。但当遇到股市暴跌，或大股灾出现，利用移动平均线作沽货指针的投资者，大部分都能平安地避过亏损。

要提醒的是，用2天与19天移动平均线测市的基础，是整个市场的综合走势，因为指数是由一篮子股票组成，互相平衡个别股票所出现的个别利好与利淡消息，所以以移动平均线的方法来测定大市的乐观与悲观气氛是比较有效的。但对个别股票的买卖并不可靠，因为个别股票可以因应公司的内部问题或消息，出现股价突变，而大市的走势，一般是先渐变后剧变，很多情况下一开始变化的趋势并不明显。

我也曾做过许多研究，可惜仍然不理想，个别股票的升跌变量太多，不容易测定。

1989年，我第一次向香港读者推介2天、19天移动平均线的技术，多年来，事实证明这是一个很不错的买卖香港股票的指标，肯定跑赢大市。但缺点是，这个指标是根据恒生指数的标准制定的，因此，真正应用时是应该一口气买下恒生指数所有成份股，卖出时也一口气卖掉全部恒生指数成份股。要一口气买下恒生指数的成份股，资金至少要百万以上，所以不是一般散户所能做得到的。



因此，就算是我自己本身的买卖，也不是一口气买下恒指所有成份股，我也是以恒指的2天、19天移动平均线作为参考，这样做一样地冒风险，那就是个别股票的升跌与恒生指数不一致。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但自从市场出现以追踪指数成份股为投资对象的指数型基金后，应用2天和19天移动平均线的最佳机会便出现了，因为指数型基金可以完美地体现股票市场的买卖时机，而且每手只需数千港元，入场费较便宜。

“移动平均线”实际上是一门易学难精的学问。在过去30年间，不论是散户，还是持有巨量资金的专业投资者，都使用这个方法。它可帮助投资者在赚大钱时，及时出货，从而避过大跌市。当然，从学会运用这个技术分析工具，到真的在股票市场赚到大钱，这还要视乎每个投资者的个人功力。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



“曾氏通道”聆听大市主旋律

2天、19天移动平均线的方法只适合于中短期的买卖，我觉得，想在股市赚大钱，成功地捕捉大周期更重要。通常一个大周期，指数可以上升1-2倍，一场大熊市又下跌50%，如何捕捉牛市与熊市？这才是真正关键之点。

我继续埋头做研究，终于发现了另一个更重要的技术，那就是先利用对数（log）将恒生指数的波幅压扁，造成一个直线的走势。要知道线性回归线多用来观察股价的长期趋势。如果研究的数据跨越时间太长，这些数据的趋势图往往并非直线，不便于我们预测；若换算为对数，这条曲线就会变成直线，方便研究与衡量。

从图1.3中，可看到恒生指数的长期走势是呈直线向上发展的，这可帮助我们鉴别时机，解决了长期上升的图表夸张了近期表现的毛病。试想恒指在20 000点时上落的100点，跟10年前恒指的100点自然不同，因此恒指必先换算为对数不可。

我们将过去20年的恒生指数数据输入计算机，先把数据化为对数，然后应用直线回归方法，就可找到一个直线趋势，去掉小部分超越常态的5%记录后，我找到上下两条与直线回归线平行的直线，令人惊讶的是，这两条直线竟将所有大牛市的最高点及大熊市的最低点串连起来（详见图1.3）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

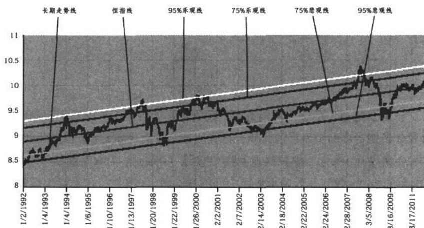


图1.3 恒生指数对数——直线回归线

不得了，这个发现太重要了，我以“曾氏通道”来命名这两条线所构成的通道。因为恒生指数20年间的走势，就是在这个“通道”内起落，最高点与最低点也恰恰在这个通道的最上端与通道的最下端。我用对数来分析恒生指数的方法，竟然得出这样清晰的一个模型，高兴之余，1993年我将“曾氏通道”的推论过程和结果发表在香港财经专业媒体《信报月刊》上，引起不少人关注，记得当时香港中文大学统计系系主任陈乃五教授专程与他的弟弟（香港城市大学商学院院长陈乃九教授）一起到我任教的香港城市大学来与我讨论“曾氏通道”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



"曾氏通道"捕捉牛熊转折点

"曾氏通道"的上下两条直线，代表市场的两极。再细观之，我们可画出五条长期走势向上发展的直线，像五线谱，分别代表95%至顶线（E线）、75%至顶线（D线）、中位线或长期走势线（C线）、75%至底线（B线）、95%至底线（A线）。五条走势线中间的那一条（C线），代表恒生指数的长期走势。可以看到，恒生指数就在这条直线的上下波动。恒生指数的对数总是保持在这条线上数年，然后又在线下数年，很少突然从线上跌到线下（详见图1.3）。

我将恒生指数落在这条C线上的时候称为乐观期，落在线下时称为悲观期。香港恒生指数平均约有3年的乐观期及3年的悲观期，这个周期是6年一轮回。如果我们再回头看看恒生指数的表现，不难发现，与其说"曾氏通道"准确地捕捉了市场波动，不如说它就是股民心理的最佳反映。

我再详细解释图中五条走势线的意义。先看A线，A线是极度悲观期，若大市跌破A线，股票的股价将跌至贱价的地步，绝对超值，不过股市跌破A线的机会不多，千万要把握时机。在这个时候买入一些大蓝筹，收藏三四年后再卖，将会有惊人的回报。只是这个可赚取超高利润的情况，可不会轻易遇上。最坏的情况已经出现，是趁低吸纳逆市而行的最佳入市机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再看看B线，若股市跌破B线，属过度悲观期，一旦跌破，往往直达谷底来到A线。

若股市处于A线与B线之间，股市亦随时由过度悲观，变成极度悲观，小投资者绝对不宜入市，而是应等待股市跌破A线时才入市。



而在B线与C线之间，则属于悲观期，胆小的投资者也不应入市，因为股市在此时将变幻莫测。不过，如果是属于大牛市回升的初期，也是处于B线与C线之间，这是一个很不错的长线投资期，入市以待股价回升至C线或以上。

恒生指数开始由低于C线（即长期趋势线），向上穿过C线时，是小投资者最理想的入市时间。根据过往经验，股市穿过这条线，可以维持在这条线上长达3年，短期之内都不会跌下来。因此超越C线是乐观期，小投资者要伺机入市。投资者可以相当放心，在无压力的情况下买卖，捕捉短期投机机会。

待到达75%至顶线时（D线），小投资者可以开始减持沽出。当到达95%至顶线时（E线），小投资者宜从速离场，耐心等待下次入市时机。

这是个科学化的分析方法，当然远胜过人云亦云。它捕捉的是市场的最高点与最低点，所以这个方法对于中长线投资者尤其适用——买卖次数可能只是数年一次，但回报亦会比短炒高。无论股票的长期走势，还是大市的升与跌，在市场转折点上，这个方法都可以帮助投资者做出准确判断。

“曾氏通道”并不是很高深的数学技术，基本上只是对数之线性回归的运用，在1993年发现这个方法后，它就成为我股市创富的利器，让我成功地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

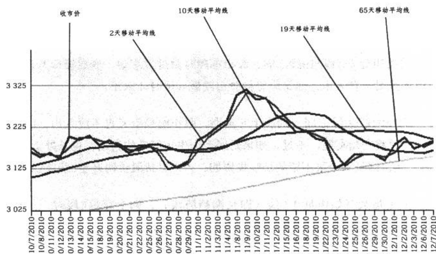


图1.4　新加坡海峡时报指数走势图

捕捉到一个又一个股市大周期的顶部与底部，一次又一次避过大股灾，一次又一次地捕捉到最低点的入市时机。

第一次成功的事例，是在1997年的金融风暴期间，记得当年7月2日泰铢开始大跌，之后两个月，香港股市也逐渐下跌，给投资者提供了许多套现机会。一直等到国际大鳄正式狙击港元时，港股才算真正大跌，当年9月2日，我根据2天、19天移动平均线，测算出股市风雨欲来，遂在报章上发表了题为《接近清仓》的文章，叫读者清仓避险，我自己也卖掉大部分股票。等到了1998年10月，我用这个方法测算出市场转暖，于是在报纸上发表文章，题

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目是《买！买！买！》，如此抢眼的标题，我知道我几乎是用自己未来的声誉在做赌博，但事实证明，我的判断是正确的，至今这两篇文章仍是我的得意之作。

而2000年初，我用“曾氏通道”算出来的结果，已经出现明显的沽售讯号。可惜，2000年初当时我不大相信牛市这么短就结束了，因此没有一举大规模地减持，而是断断续续地分阶段减持。到2001年，我除持有汇丰控股外，已全面沽清手上的绝大部分股票。但很快地，2003年又借助我上述的“曾氏通道”方法寻找到入市的低点，赚取到新一轮的牛市利润。

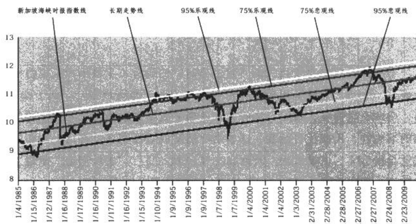


图1.5 新加坡海峡时报指数——直线回归线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我每次都能准确地找出买卖的讯号，全靠这个方法判断大市是牛市还是熊市，再加上其他技术分析的协助，果然可以有效地预测走势，并且事半功倍。同时我发现这个方法亦可应用于其他指数，如新加坡海峡时报指数（Straits Times Index）。

虽然SARS（“非典”）后新加坡股市屡创新高，我们可看到指数自1985年后其实上下波动颇大，不易量度走势，但用了对数直线回归法后，其上升走势就清楚得多。

2007年年中，香港股市在“港股直通车”的概念刺激之下，急速上升，恒生指数在短短三个月之内由20 000点急升至32 000点，升幅达60%。当年10月，“曾氏通道”出现了见顶的讯号，我决定及时离场，并在报章写文章向读者预警。我把这个结论放在当时出版的新书中，在该书第一页我就明确告诉读者，这个长达四年的大牛市结束了。

我知道这样做是个巨大的冒险，当时，的确有不少股市专家说恒生指数会破40 000点，有些人可能不相信我在书中的“悲观预言”。到了2008年9月，全球金融海啸大爆发，那些人在见到了股市大崩溃之后才惊觉这本书预测的准确性。出版社告诉我，这本书突然又成了畅销书，得马上加印应市。我觉得很可笑，也很可悲，因为2008年10月28日，“曾氏通道”出现了见底的讯号，那些此时再买我的书的读者，真的要犯上双重错误。

众多读者中，有一位山东日照市的民营企业家。他在香港机场的书店中发现我的那本书，读后认为我的水平很高，很想与我会一会面。他打电话给

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他的证券行高盛，希望高盛能安排我到山东会面。不过，当时我很忙，不能抽时间到山东，数天之后，高盛高层再次致电给我，说该企业家来了香港，希望能与我会面，就在那个星期日，我们在文华酒店见面吃午餐，那顿午餐从中午12时一直吃到下午6时，因为我还要赴另一个晚宴，才结束了这顿长达六小时的午餐＋下午茶。会面中，我告诉他不要被金融海啸吓倒，实际上，那个时候正是抄底的最佳机会。

2008年11月，中国政府打算动用4万亿元人民币搞基建，当时我很有信心，中国的股市见底了。当年年底，深圳电视台邀请我到深圳做节目。我表示中国股市已见底，现场有不少观众提问，说在过去一年，已经听了太多不同专家告诉他们可以抄底，天知道一抄再抄，股市依然低处未算低，抄底一再失败，凭什么相信我。这倒是一个不容易回答的问题。

的确，我今日也不知道如何说服你相信我的观点，我唯一可以做的就是让你知道我过去白纸黑字写下的文章是什么，让你自己判断我的能力。我发明“曾氏通道”，目的是利用自己的数学知识，将股市中杂乱无章、看似无迹可循的数据，利用统计学方法归纳、整理，寻找出内在走势，成为一套简明易辨的模型，帮助投资者捕捉市场旋律，从而做出及时的买卖决策。我不是先知，也不想当所谓的“股神”。

“曾氏通道”的好处是简单易明，但毕竟市场指数大部分时间处于五线谱的中间位置，在未触及顶线或底线之前，对日常投资决定的指导性不强，所以，“曾氏通道”的主要作用，是侦测股市见顶或触底的大方向。这也符合我一直提倡的长线投资，让好股自然增值的投资理念。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不过，我并非要通过发明这个模型而变身为统计学大师，我只想能用这个通道，来更准确地判断股票市场的走势，让人们知道，大学教授并非只懂得在书斋里做学问，只懂得为人家分析经济局势，却不知道如何用自己的学问，真正在股票市场中搏杀。事实上，“曾氏通道”让我完成了这个心愿，它让我随后的投资历程越来越从容，我不仅通过股票市场实现了个人的财富自由，更因为对市场的准确判断，而成为香港投资者心目中的“散户明灯”。当然，那是后话。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第二章 洞悉先机心法



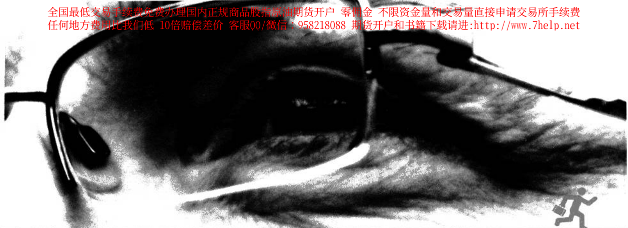
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net







全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



常听人说，投资，是少数人成功的游戏。又有人说，投资要逆向而为，要和众人“对着干”，因为只有少数人能聆听到市场转势的微弱信号。对此，我倒认为不用那么绝对，只要投资者能亲自学习投资，下工夫了解投资的基本分析工具，而不相信所谓的“内幕消息”，则每个人都可捕捉到先机，将市场的波动转化为自己的获利机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2.1 基本分析历久弥坚

基本分析的信众相信，每只股票均有一个内在价值，其中已将其获利水平、管理层素质、投资前景等进行了评估。基本分析着重股价变动的基础因素，如盈利能力预期的升跌，行业是属于崛起的新星，抑或是垂垂老矣的夕阳工业等。而最重要的假设是，股价不应长期偏离内在价值，即使“错价”出现，亦会慢慢自动修正，最终拉回到内在价值。

投资者须把握的，正是这个“错价”的时机，作出买卖决定。如果某只股票市价真的出现远低于其内在价值的情况，那么这只股票应该非常超值，可以买入。同样道理，如果市场价值远高于其内在价值，就应及早抛售，不值得再持有。

优质的股票，往往能跑赢大市。1997 年中国移动（0941.HK）甫上市，即跌穿11.68港元的招股价，有胆量在市场低位买入的投资者，持有至2000年，回报达7倍以上。后来，经历漫漫的熊市，再恢复牛市，其股价反复上升，截至2010年12月初，已经达到近80港元。持有至今者，加上股息，回报更是不错（见图2.1）。

这说明股价终究是反映业绩的一面镜子，只是略带点滞后性，只要心里捱过这段“怀疑期”，最终将可修成正果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

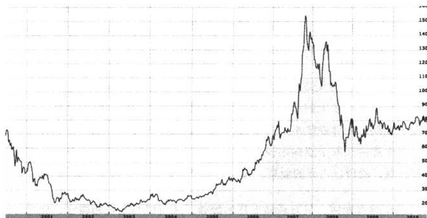


图2.1　中国移动股价反复上升

我是一名长期投资者，买股前一定先做分析，自己有信心才入市，只有少量的资金会或因我心血来潮，才炒一炒。而长期投资者的唯一靠山，就是企业的业绩。股票的价格，最终反映的是业绩，即企业的赚钱能力；就算三两天反映不了，顶多一年半载也该反映出来。

尤其是，如今我们身处动荡的市况中，股票的优劣至为重要。本来，在大牛市中，从基本分析的角度看股票，可能已无甚股票值得买入，但市况一旦逆转，这类分析工具将再受重视。因为说到底，只有优质、超值的股票，才能捱过跌市翻身，无惧牛熊。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以基本分析的方法来选股，第一原则，就是利润。没有盈利增长支持的企业，股价没有可能一升再升，在牛市逆转后，亦无险可守。所以，企业一定要交出优良的成绩单，否则，投资该股的风险就太大了。

我们不一定要预知盈利的确实数字，但至少应想想即将公布的盈利，与分析员的预测有多大的差距。如果公布的业绩超乎预期，股价自然上升；如果低于预期，就算业绩本身已不错，但也会让市场失望，股价可能暂时会受压。至于那些只签个意向书说要采油、挖矿，或发展什么新业务，还未落实任何计划，股价已飞升的股票，投资者宜见好即收，先袋袋平安为上。

股市时有顺逆，只有业绩上佳的股票，才可以与之长相厮守。经过详细分析，确定某股上佳后，便可耐心地等待入市时机，以较低的成本购入，然后长期持有。就算期间遇上市况不稳，只要其业绩好，市盈率自然会下降，恢复投资者的信心，为股价再上升提供动力。

金融海啸期间，不少老牌金融机构和跨国巨企的股票皆跌到接近变成废纸的水平，很多股坛老将皆意兴阑珊，开始怀疑笃信数十年的投资理念是否正确，更有专家公开宣称，基本分析已死！可是今天回首，股市被巨浪洗刷过后，去芜存菁，显得生机处处，过往一些毫无业绩支持、只靠炒概念鱼目混珠的劣质股，便原形毕露，而汇丰、中移动、长江实业（0001.HK）这些优质股不但没有倒闭，更迅即回复到合理价，这不正好证明，基本分析是投资的基石，任何缺乏盈利支持的天价股票，终归是一个泡沫，早晚会爆破。而用基本分析来决断的股票价值，经受了金融海啸的考验，却是历久弥坚，再次王者归来！



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不可忽视的起手三式

衡量股票的内在价值

基本分析很着重每只股票的内在价值（intrinsic value），其中会估量其获利水平、管理层素质、投资前景等等。基本分析相信真正的市场价格不会偏离内在价值太远。

什么是内在价值？最简单的计算方法，是评估股票未来可带给投资者的回报，并折回今天的价值，金融学上称为“现金流折现法”。此理论的基础是，今天的资产价格，理应反映出资产于未来的“盈利能力”，否则这就是错价，出现买入或卖出的时机。

有一个简单的公式，可帮助投资者计算股票的“内在价值”，详见表2.1。

另一个最重要的分析工具，就是计算个别上市公司的贝塔系数（beta value），找出其股价对大市走势的敏感程度，从而衡量该股票的风险程度。

贝塔系数越高，即代表股票和大市的关连性越高，因为在著名的CAPM数学模型，即资本资产定价模型（Capital Asset Pricing Model）中，风险分为系统性风险（systematic risk）和非系统性风险（non-systematic risk）两种，前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

$$P = \frac{D}{K-g}$$

P = 内在价格
D = 1年后可以收到的股息
K = 投资者预期的回报率（应高于通胀）
g = 长期股息平均增长率（复利计算）

表2.1 “股票的内在价值”的计算公式

者是市场的风险，后者则是个别公司自身的风险。由于后者理论上是可以透过资产配置来完全分散的，所以在计算股票回报率时，我们只需理会前者。

有了贝塔系数，就可以求出前者，从而计算股票应有的回报率。最后，从回报率可以计算出股票的现价是过高还是偏低。

关于CAPM的原理和应用，详见表2.2。

市盈率 永不过时

分析股票的价值有两种常见的方法，一是用净资产值来衡量。早些时候，投资者都倾向于用净资产值来衡量，这是最直接的，是反映每一股实际拥有的净资产值多少钱，股价应该与这个价值相当。

很少资产的公司也能赚大钱，于是，就有人开始应用市盈率（P/E）来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

诺贝尔经济学奖得主威廉·夏普（William Sharpe）发明了CAPM数学模型，即资本资产定价模型，用来衡量个别股票与整体股市之间的表现，CAPM最显著的功效，是用来计算出每种股票的贝塔系数，即该公司股价对大市走势的敏感程度。

- 若贝塔系数等于1，表示此股与大市同步
- 若贝塔系数低于1，则表示这种股票的表现与大市脱节，表现迟缓
- 若贝塔系数超过1，则这种股票非常活跃，随时有很大的上落波幅

贝塔系数愈大，股价的上落波幅愈大，投机意味相对较大。在香港，绝大部分股票的贝塔系数都超过1；有些则只是刚刚超过1，有些则高达2或以上。

贝塔系数是怎样算出来的呢？这时候就要用到统计学了：

$$\text{beta} = \frac{\sum XY - n\bar{X}\bar{Y}}{\sum X^2 - n\bar{X}^2}$$

X = 大市的回报率（不同时间有不同的资料）
Y = 个别股票的回报率（与X 同时间）
$\bar{X}$ = 大市的平均回报率
$\bar{Y}$ = 个别股票的平均回报率
n = 用以计算贝塔系数的资料数量

表2.2　资本资产定价模型公式

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分析股票价值。其中，P是股价，E是每股盈利。股价除以每股盈利，就代表多少年可以翻本的意思。这个指标用市价是上年盈利的多少倍，来衡量股价的吸引力。高市盈率往往表示市场期望公司有很大的增长空间，但亦可能表示股价较贵。

2000年，全球陷入信息科技股的狂潮，当时不少股票的市盈率都高得出奇，逾千倍、百倍者多的是，甚至有些股票因为从没赚过钱，连市盈率也没有。

十年后回首，当年市值最大的数家互联网企业中，仍然存活至今的并不多。即使有幸留下来的，如果以过往的天价买入，不是还未返家乡，就是回报低得可悲。

那时候，有人说市盈率是石器时代的估值工具，港股中，主要以科技股为主的创业板，市盈率曾高达8 000倍，单单一只Tom.com，就曾出现4 000倍的市盈率。不少投资者真的相信，因为时移世易，科技不单改变了生活，更改变了传统的估值理论，眼球、点击率等等比一切都重要，不是未有回报，只是时候未到罢了。

往后发生的事，相信读者都记忆犹新，美国纳斯达克指数暴泻，刺破了席卷全球的科网泡沫。事实已经告诉我们，市盈率依然是最重要的投资参考指标。市盈率的影响，并非立竿见影，但只要我们有耐心，便一定看得到其长期威力。投资者须检阅自己手上的股票，预测一下每只股票的盈利增长速度，在今后两年有没有机会大幅上升？如果增长迅速，但市盈率已逾40倍的股票，应尽可能减持；市盈率超过30倍的，也要适当减持。高速增长的股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票，合理的市盈率应介乎20-29倍之间；低于20倍者，才能说是超值。

在香港市场，蓝筹股平均波幅比较小，绝大多数情况下，其市盈率介乎8倍－22倍之间。因此，如果看见恒指成份股的平均市盈率低于8倍，可放心下注，投资几年，待市盈率的力量出现，一定有可观回报；同样道理，恒指市盈率若超过22倍，即代表大市随时会下跌。



当然，炒卖二、三线股完全是另一回事，股市大旺时，高处未算高，即使市盈率逾30倍，投资者也视作等闲；跌市时，市盈率低至5倍也没人要货。买卖二、三线股，纯粹是炒作，参考技术指标就好，毋须考虑市盈率。

除了市盈率之外，信奉基本分析的投资者在选股时，还应考虑资本投资回报、盈利标准偏差、负债比率、股息派息率、竞争能力、管理层的领导能力等等。当中有些条件是客观的数字，也有些是比较主观的条件，综合分析各项因素时，考验的就是投资者的功力了。

财息兼收 才算真股王

数年前，有幸与建滔化工（0148.HK）主席张国荣同桌吃饭，席间有人问他：“为什么建滔派的股息那么低？”在低利率时期，企业派高息，可以吸引好息之徒投资。张氏当时回答说：“公司派息较低，才能累积资金，做进一步的投资。”听起来，也颇有道理。

不过，如果一只股票既有良好业绩、利润年年稳定地增长、市盈率低，同时又能多派股息，便属上佳，投资者可安枕无忧了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长期投资者可以不理中短期的股价升跌，但不能不问股息的高低， 皆因股息是长期投资者的唯一收入。适合长期持有的股票，股息一定要高，而且不只是今年高，而是过去多年平均皆高。

我持有汇丰控股十多二十年，期间赚的是什么？当然是股息了。2006年，汇控派息6.31元，已高于我最初的买入价，等于年年净赚，这就是择优而持的结果。一家优质的企业，长期投资必然赚钱。真正的世界股神巴菲特的投资方法，就是这么简单：选择优质股票，然后长期持有三四十年，甚至更长的时间。只要这家企业依然是优质企业，股票甚至可以一代传给另一代。

当汇控的价格在140港元以下、股息率逾4厘、市盈率不足13倍时，怕什么，只要该行能保得住盈利，股息就不会减少；股息不减，好息之徒也不会少，有哪一家银行现在能付这个水平的存款利息？



当然，买股收息，须面对股价及股息下跌的风险。如果要减低有关风险，投资者可收集有关股票过去十年的派息资料，看看其股息是长期稳步上扬，抑或是起落不定？有些优质蓝筹股，包括汇控、中信泰富（0267.HK）和恒生银行（0011.HK），可以做到不论利润增减，每年仍维持一定的派息，甚至有加无减。

就算这些股票的股价不动，作为投资者，看见股息愈收愈多，也难免高兴。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股息可作为盈利照妖镜

话说回来，股息的高低，还能帮助投资者分辨企业的盈利到底含有多少水分。

数年前，曾经有一些报刊质疑思捷环球（0330.HK）的盈利，该公司凭什么可以年年高增长？是欧元升值之故，还是生意真的如此好？文章的字里行间，似是怀疑其业绩是假象。当时我推介过读者投资这只恒指成份股中唯一的零售股，该股也确是一个奇迹，因为一般零售股只能跻身二线股之列，表现较好的，最多被称为优质二线股，思捷却能由二线往上爬，晋身蓝筹股之列。思捷股价不算三级跳，但稳定的上升，已足以让它成了“红底股”。



一般来说，分辨企业盈利的真实程度，可以看看该企业能分派多少股息。如果利润是财技“创造”出来的纸上富贵，企业是拿不出现金来派股息的。2007年思捷股价能升破百元，是因为思捷的派息不错，该公司坐拥大笔现金，故常以特别股息的形式，将手上多余的现金回馈股东。以当时的股价110港元计，2007年派息3.18港元，股息率差不多达3%，比2006年的派息增加了38%。由此可以证明，思捷的的确确赚到了钱，所有的利润全是真的，无花无假。

当然，花无百日红，一场金融海啸之后，汇控在美国亏损巨大，思捷则因欧洲经济衰退而导致业务倒退，双双再也无力像数年前那样发高息，股价也出现了大调整，因此，任何长线投资者也必须时刻留意企业的基本因素有没有改变。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2.3 避不开的经济周期

经济情况的分析，可以从较宏观的国内生产总值（GDP）、失业率、通货膨胀率、货币汇率、银行利率及经济景气循环等因素，去预测经济的走势。

经济具有周期性，是因为人生而拥有乐观和悲观的情绪，当市况疲弱，消费信心低落，人们预期未来会每况愈下，便自然会缩减各项投资，令经济活动收缩，减低整个社会的产出，造成整体性的供不应求，视为衰退。可是，当这种悲观情绪把经济拉到谷底，市场便会慢慢启动调节机制，令供求回复均衡，在歌舞升平下，人们又会开始变得乐观，形成各式的泡沫，令经济过热。周而复始，循环不息。

再具体一点说，当一个社会经济好的时候，投资者利润增加，于是大量增加投资，大量的投资使得商品供过于求，于是削价促销，一些竞争力差的企业倒闭，没倒闭的企业也设法削减成本，于是裁员减薪出现了，失业增加减低了人们的消费欲望，消费少，商品进一步滞销，于是经济开始衰退。

但当经济衰退达到极点时，大量企业倒闭后使得剩余的企业所能生产的商品供不应求，利润增加，于是开始多聘用职工，失业问题得以改善，消费也增加了，经济也就慢慢地复苏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是，这个世界是复杂的，上述的简单理论只适合于一个封闭的经济体，每一个经济体实际上还得面对外来的竞争，竞争失败的经济体则可能面对长时间的经济衰退，甚至长期贫穷，正如日本从上个世纪90年代挤泡沫爆破以来，至今十多年过去，经济复苏仍未如理想。非洲一些落后国家则从来没有出现过经济繁荣期。



经济周期有长有短，都会直接影响股市，也影响你的工作、你的生意。因此，每一个懂理财的人都得了解经济周期的运作，一些资深的股票经纪会告诉你，股票经纪这一行是赚一年、吃三年。

理论上，市场拥有自我修正的能力，经济衰退或过热最终皆会完结，长远来说，我们不需要“有形之手”来调控经济。可是，市场不一定有效率，等待是很磨人的，正如著名经济学家凯恩斯的名言：“长远来说，我们可能都死了！”所以，政府或中央银行会运用各种手段，来调控经济，主要分为两大政策系统，即货币政策（monetary policy）和财政政策（fiscal policy）。

货币政策是中央银行透过管制货币供应量和调控息率，实现各种政策目标。这些目标包括：控制物价稳定、协助经济成长、达到充分就业，及平衡国际收支等等。央行主要的货币政策工具包括调整存款准备金率、调整重贴现率、公开市场操作，以及选择性信用管制等。

货币政策分扩张性和紧缩性两种。前者是针对衰退的措施，通过提高货币供应增长速度来刺激总需求，在这种政策下，取得资金会更为容易，息率会降低。后者是通过削减货币供应的增长率来降低总需求水平，相反地，这会令取得信贷较为困难，利率也随之提高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

财政政策则是截然不同的经济手段，政府透过加大公共开支，来拉动整体的需求，或者透过减低税率来刺激消费，是以“有形之手”来推动或压抑经济，这一政策方向曾经被冷落了好一阵子，在金融海啸后却重新受到重视。

姑且不论选择哪个方向，这些举动，都会令敏感的股票市场波动。不过，要留意历史的经济数据对股市不起作用，因为投资者入市是按经济前景预测作决定，而不是往后看以往的数据。

不少人都认为，在经济衰退发生后一段时间，趁低价买股票是最理想的。也有人认为，若失业率上升，政府会设法增加社会服务开支，或减利率刺激经济，当然也要考虑通胀，若通胀率过高，又要担心政府会加息。

随着经济周期的起落，股票经纪的收入也出现巨大的起落，初入行的经纪可能不了解这种情况，如果他入行时是股市高峰期，他会为“金钱是这么容易赚”所迷惑，又买房又买车，挥霍无度，很快地，两年后他就会发现生活没了着落，天天唉声叹气，以为世界末日到了。但实际上，只要周期经济运转，再过一两年，市场一定会再复活。

四年一度的小周期只会影响股市，不会影响整体的社会，十年一度的大周期就会影响到社会上的每一个人。如果我们明白这个道理，就会在经济好景时为自己多储蓄金钱，遇上经济不景气时就有备无患。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分析行业周期

除了留意经济的周期性，在入市前，我们也问自己，现在买进的这个行业，正处于周期的高位还是低谷。在整体经济处于蓬勃时期，多数的行业都会兴旺，只有很少数的公司会出现问题。若在经济低迷时，个别行业再好，也难以独善其身。



然而，每一个行业，本身都有盛衰周期，或称之为寿命周期（life cycle），有些行业的寿命周期较为明显，有些则不太明显。有些行业被科技或生活改变等因素淘汰，变成夕阳行业，日渐没落，而另一些新兴行业则朝气勃勃。行业分析，主要是看不同的行业在经济循环周期中上升与下降的先后次序。

公用股最能反映行业因素的循环周期，因为当股市在熊市的低点时，公用股通常都会上升，原因是公用股有较大的盈利保障，投资者在这个时候会趁低吸纳，买来当长线投资。

但当股市进入牛市后，盈利较固定的公用股，难以再被炒上去，升幅便会放缓。当股市再升至狂热时，公用股又再上升，理由是其他股票在那个时候都已跟随大市上涨，公用股落后大市，必定又会引起买家的兴趣。

电子股、航运股的行业周期也很清晰，股价的波幅非常大，因为这些行业调整其供给量的速度太慢，赶不上需求的变化。

因此，往往需求扩大时，供给追不上，利润大增，股价狂升。但是，当需求下降时，供给也难以实时压缩，供给过多，利润大降，股价狂跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



向股神巴菲特偷师

长期投资要赚到钱，有三个条件：一是详细分析考虑投资的股票，确定这是好股；二是能耐心地等待一个好的入市时机，以较低的成本购入；三是的的确确有耐心长期持有这只股票。

要做投资分析，不是每一个人都有这个能力，因此，一个简单的方法是参考一些成功人士的投资倾向，目前，全球最成功的长期投资者就是美国股神巴菲特。他每年透过伯克希尔·哈撒韦公司（Berkshire Hathaway）年报发表投资心得，我也非常欣赏巴菲特的投资技巧，因此向读者介绍其名言：“你不必认识所有的上市公司，只须集中掌握几家公司的信息，作正确评估，便可以了。”

事实上，如果你问我某只股票好不好，这只好还是那只好，我不能一一为你提供答案。因为我真正了解的上市公司，其实亦只限于几家。我指的是，有深入研究，了解其背景，并紧贴追踪与其有关信息的公司，都是寥寥可数。

贵精不贵多

投资者没有必要了解每家上市公司，只要在能力范围内，下工夫研究几家你所心仪的公司，协助你作出投资决定，便可以了。对投资专家所推介的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每一只股票，想逐一了解，是错误的观念，没有必要而且浪费时间。

将大部分资金放在几只你所熟悉的股票上，研究有关公司的动向，长期留意其动态，以决定是否有必要改变投资策略，比多费心思地了解其他上市公司，更加划算。我非常认同巴菲特的这一投资心得：只要专心、深入了解几只股票。



巴菲特的另一个投资技巧，是只选择一些业绩在未来五年至十年内会有良好表现的股票。没有想过将手中的股票持有达十年的，便干脆连十分钟也不要持有。

有人说巴菲特的这个想法夸张了一些。是否每只股票都要持有十年八年？我亦不一定这样做。但我建议小投资者，可以将你现有的资金，分成几部分来投资，不妨考虑用六成的钱，作为较长期的投资。当你下决心这样做时，便要如巴菲特所说，真的想着会把这些股票持有十年。要长期持有，不可做孖展（香港对杠杆式交易制度的称呼，又称保证金交易），向经纪行提出股票，转名后收藏在保险箱内。

海啸间见功力

在金融海啸期间，不少人都在讥笑股神巴菲特，说他入市太早。大量无名小卒最大的愿望就是成功挑战股神，证明股神最终是错的，甚至破产收场。那么，他自己就可以一举成名。

是的，股神经常遭人讥笑。绝大部分股民都希望能捕捉到最低最低的水平入市，巴菲特却从来不求在最低点买。他买股的道理很简单：目前的价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格已经很便宜，股超所值。2000年科网泡沫的时候，许多人讥笑股神“走眼”，一股也不买那些股价飞天的信息科技股；但对巴菲特来说，沉醉科网泡沫的参与者都疯狂了，大脑被金钱蒙蔽了。

如果巴菲特天天在报纸写专栏，那么结果是，要不闷死读者，要不就被读者大骂。因为他是一名长期投资者，在报章专栏推介股票时，他会告诉读者如不打算持有该股十年的话，便一天也不该持有。

买一只股票放十年？那么，还有题材写投资专栏文章吗？如果他在专栏上告诉大家他入市了，买了高盛、通用电气等优先股。大家一听，马上跟随入市，结果被套，岂不破口大骂？事实上，在2008年很多人都批评股神入市太早了。

同样地，巴菲特也鲜有在最高点卖股票。他卖股的道理很简单：目前股票的价格已经超出其价值。2007年7月股神开始分批卖中石油（0857.HK），但他愈卖，中石油的股价却愈升，最后升至20港元。股神卖股以后，就不再理会股价会不会再升，但许多人却讥笑他卖得早，甚至替他取个花名为“毕输特”或“包输特”，极尽羞辱之能事。

可是，过去数十年的历史告诉我们，巴菲特一次又一次地战胜所有取笑他的人。股神的投资行动不是马上见效，但往往一年半载之后，人人都得佩服他的眼光。巴菲特至今仍是我的偶像。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



技术分析切忌墨守成规

如果说基本分析（fundamental analysis）是投资者必备的内功，那技术分析（technical analysis）则是应对市况千变万化的各类招式；只有内功却不懂招式，无异于浪费天赋。而如“咏春拳”一般的招式套路，配合上充沛的内功，便能助投资者打出淋漓尽致的功夫，在投资场上变身为“叶问师傅”。

跟基本分析学说不同，技术分析着重以股价的变动来分析大市趋势，志在捕捉市场及投资者心理，不大考虑经济等的基本因素。因为技术分析以图表为主要分析工具，所以又叫图表派。不过，技术分析虽然牵涉高深的数学理论，但却是客观的统计游戏，远较讲求主观看法的基本分析容易掌握。

市场上有一大堆各有不同名目的所谓技术分析，有些人对此深信不疑，学会后加以运用；亦有一批人为求自抬身价，自称技术分析大师，将技术分析搞得出神入化，用一大堆数学公式及理论，搞得人头昏眼花。

我曾经试验将不同的技术分析方法应用于香港股市，结果发现大部分方法都是垃圾一堆，特别是一些复杂的公式与技术，更可称为垃圾中的垃圾，若信以为真，可能被害得血本无归。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我并非否定技术分析的存在价值，只是不能墨守成规，比如当股价跌穿某条移动平均线，就不要理会企业的基本因素，如行业是否结构性转型，或管理层是否欺骗小股民等，而盲目机械地入货。要成功，必须要集各家之大成，再去芜存菁，以基本分析作为理论框架，了解公司的增长和盈利能力，以技术分析去判别进退时机，于股灾来临前早着先机，加保全身而退。

道氏理论 投资基石

道氏指的是查尔斯·道（Charles Dow），他与爱德华·琼斯（Edward Jones）成立道琼斯公司（Dow Jones & Company），并于1884年创办美国著名的道琼斯指数（Dow Jones Index），用来衡量股市的整体趋势。另外，他们还是《华尔街日报》的创办者。在解释道氏理论前，可以先从道琼斯指数的成立过程看出创办者的智慧。

1884年，道氏公布第一个股票市场指数，由11只成份股的收市价组成。道氏认为，在股市内找出具代表性的股票，可以充分反映美国经济的健全程度。直至1897年，道氏认为分成两个股价指数更能反映经济状况，于是建立了拥有12只成份股的工业指数与20只成份股的铁路指数。1928年，工业指数的成份股数量扩增为30只，这个数量沿用至今。

《华尔街日报》其后数度调整指数的成份股，1929年增添公用事业指数。在道氏过世80年之后，他设计的指数仍然是目前衡量股票市场活动的最重要的技术指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不过，今天后人看到的道氏理论，其实并非由他们自己整理出来，而是由后人归纳结集成书。道氏上世纪初于《华尔街日报》的社论中发表他对于股票市场行为的看法。1903年，道氏过世之后，尼尔森（S.A. Nelson）将这些论文整理为一本书，名为《股票投机原理》（*The ABC of Stock Speculation*）。20年后，他在《华尔街日报》的同事威廉·彼特·汉密尔顿（William Peter Hamilton）以他的理论基础撰写《股市风向计》（*The Stock Market Barometer*），首度使用“道氏理论”一词。其后罗伯特·李尔（Robert Rhea）把这套理论再提炼，于1932年出版《道氏理论》（*Dow Theory*）。



技术分析的基础，其实是来自心理学及数学，用统计的方法，研究人们买卖股票时的心理状态与变化，以及分析作出决定的考虑因素与过程。作为技术分析的始祖，道氏和其他门派一样，有着多个重要的假设，例如市场有效论，即股价已反映了市场上所有的信息，包括所有参与者对新闻和消息的看法，市场指数永远会适当地预期未来事件的影响，而在发生火灾、地震、战争等灾难后，市场指数也会迅速地加以评估。最重要的是，道氏理论是以客观数据判定趋势，而非主观看法，因为主观看法通常都是不足的，只会招来巨大的损失。

道氏理论也着重趋势，而趋势又可细分为主要趋势、次要趋势及小波动三种不同的程度。主要趋势最为重要，也最容易被确认和捕捉，它是投资者最重要的指南针，但对投机者来说，重要性则较低。

相反，次要趋势对于投资者则较为次要，但却是投机者的主要考虑因素。它与长期趋势的方向可能相同，也可能相反。如果中期趋势严重背离长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期趋势，可以称之为调整期，简而言之，次要趋势即升势时的调整或跌市时的反弹，一般幅度达三分之一甚至三分之二，时间为数星期至数月之久。最考功夫的是，如何把次要趋势从主要趋势中分辨出来，不致混淆。

小波动最难预测，因为多数是由人为操纵，一般不超过三个星期，唯有短线交易员才会注意它。投机者与投资者仅在少数情况下，才会关心小波动，并由此寻找适当的进出时机，将利润最大化。

牛熊三期 分清趋势

道氏认为牛市分为三期，第一阶段在熊市的尾声，股价低贱，有胆量的投资者开始入市。

这时股市处于极端失望时，因为股价非常低，吸引长线投资者入市，他们认为单是收股息也不错。第一期牛市时间不会太长，经过一轮上升后，一些人开始套利，于是就会出现第一次的大调整。

之后，经济上的好消息陆续出现，随着经济复苏，人们又开始入市，股市再度回升，这是第二期的牛市。这个阶段为成长期，这时候跟其他的技术分析的成效最大。

第二期牛市可以维持很长时间，直到升幅已经很大，升势已经很久，投资者再开始担心牛市即将结束，便开始套利。这时候，一遇上市场上传出一些坏消息，股市就会出现震荡，再一次发生大调整。等过了第二次的调整，将一些信心不够的投资者赶出市场后，牛市才真正进入最后一轮升势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三阶段为股市疯狂期，由八岁到八十岁都谈论投资心得的时候，但同时也往往是股灾的前夕。

熊市可分三期，第一阶段为股灾期，人人都恐慌性地抛售股票。之后，必定会出现一个巨大的反弹，反弹的原因有二：一是不少小股民不理会牛市已经死亡，一见反弹就追入，形成更大的反弹；二是有经验的大户在错过第一轮的下跌过后，攀上股价以求脱身。



进入熊市二期，因为市场弥漫着大大小小的坏消息，股民均变成惊弓之鸟，任何风吹草动，都会触发恐慌性抛售。在上一阶段还未认输离场的杠杆型投资者，因为捱不过利息开支的压力，被迫斩仓抛售，故股价越跌越急，一发不可收拾。不过，经过一轮疯狂的抛售后，部分投资者会觉得跌势有点过分，市场的悲观情绪亦未能配合，故熊市二期经常会出现较大型的反弹，更可能维持几个星期或者几个月，反弹的幅度一般为整个市场总跌幅的三分之一至二分之一。

熊市三期是萧条期。经过一轮中期反弹后，经济形势和上市公司的前景趋于恶化，公司业绩下滑，非常需要钱。投资者的信心因这种长久而消耗性的下跌而被磨灭。

需注意的是，股价持续下跌，但跌势不会进一步加剧。由于那些质量较差的股票的跌势在第一、第二期已穷尽，再跌的机会较微。这时，由于市场信心崩溃，下跌的股票会集中在业绩一向良好的蓝筹股和优质股上，这一阶段正好与牛市第一阶段的初段吻合，眼光最好的投资者，往往能于此时趁低吸纳，待大市回升时获利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果我们观看2003-2006年的恒指走势图，很容易发现，从2003年中开始，至2004年初是牛市第一期，恒指从八千多点一口气升至14 000点，然后出现一个巨大调整，调整幅度达两成多，比目前这一浪的调整幅度还要大，经过了2004年初的首个巨大调整后，恒指就进入牛市第二期，再也没有遇上巨大调整。

踏入2007年中，牛市便正式踏入牛市三期，大蓝筹和国企股每天竟以一至两成的幅度暴升，“街坊股神”随处可见，劳动阶层人人无心工作，终日埋首于股票机的行情，分析员无一不认为高处未算高，恒指可升至40 000点甚至更高。

烟花终于在最璀璨时落幕，当“港股直通车”被紧急叫停后，泡沫终被刺破，熊市正式降临。在2008年初段，熊市征兆尽现，先前升幅巨大的国企股率先直线下跌，但还是有不少散户深信只是短暂调整，恒指下挫数千点并作轻微反弹时，便争先恐后入市。

而2008年中更多的时间，是处于熊市二期，次贷问题越挖越深，投资界开始看不透这是怎样的一个问题，忐忑不安，坏消息陆续浮现，金融机构的评级被逐步调低，企业借贷的增长开始减慢，某些企业的老板囤积被套牢的股票而令资金周转不灵，突然破产。当时也出现过几次大型的反弹，但后来都被证实只是虚火，却令仓卒入市的散户把剩余的购买力都输光。

2008年末雷曼爆煲后，便是熊市三期的经典示范。10月时，恒生指数下探10 000点，经济前景仍然是一片黯淡，裁员、减薪是传媒的头条新闻，市场人士在讨论金融巨企如汇丰、友邦等是否会倒下，世上仿佛再没有安全

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的资产。包括专业分析员在内的大部分人均认为，股市最糟糕的时候还未到来，恒指会跌至7 000点；另外，有人预测在2009年初，市场会有大量上市公司发出业绩预警。以任何角度看，这都是悲观情绪的顶点，熊市三期的特征可谓表露无遗。

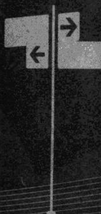


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第三章 独门选股智慧



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



我相信，股市永远是强者愈强，弱者愈弱。我会将可供投资的新资金的四成，专门用来购买值得持有十年以上、可以超越牛熊市周期而不断增长的强势股。

我一再强调，长期持有优质的股票，最后一定赚钱。1990年，我购入一万股汇控，买入价为每股4.5港元，经过四合一、一拆三后，等于现在每股成本6港元。在2009年银行业最低潮期间，该行每股派息也接近3港元，对我来说，汇控的股息率最低亦有近50%，在以往大部分时间，更有逾100%的股息率，这种股票，有不投资的原因吗？短期的股价波动又与我何干？

选股当选龙头股，不过，有些行业有的时候龙头股并不突出，需要投资者亲身去验证。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3.1 买股要买龙头股

选择长线投资的股票，我有一个先行的法则，就是选龙头股。每个行业都有龙头股，我认为，买股票大部分时间买龙头股就够了，只有当龙头股升了许多而非龙头股仍未升，后者才有投资的价值。

故此，投资香港的银行股，我只选汇控，而不考虑恒生银行和东亚银行（0023.HK）。至于投资内地的银行，则要顾及相当大的坏账和管理漏洞等风险。龙头股工商银行（1398.HK）规模最大，安全度自然比建设银行（0939.HK）、中国银行（3988.HK）等强。如果要投资内地寿险股，我则只选中国人寿（2628.HK），而不会考虑平安保险（2318.HK）或太平洋保险（2601.HK）。

不过，对那些由民企主导、依靠政策较少的行业，有时候龙头股并不突出，需要投资者亲身去验证。所以我投资股票，喜欢实地考察，而不是听上市公司宣传部门的一面之词。如果想投资果汁股，就应该到内地的超市看一看，什么品牌的果汁是龙头股；想买牛奶股，也一样应该到内地超市走一走；同样的道理，洗发水、方便面、饮料、运动服装、球鞋、皮鞋、百货商店，究竟谁是龙头品牌，完全可以依靠观察和生活经验。如时间许可，最好到西部的二线城市查看，而不单单到北京、上海、深圳等一线城市，因为只有龙头品牌才有能力渗透全国的销售渠道。中国有13亿人口，在中国建立品

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

牌，长远而言是无尽的利润，这也是为什么2009年9月，可口可乐愿意开出市价三倍的天价收购汇源果汁（1886.HK）这个中国最大的果汁品牌了。

王者归来 股王典范



有部分朋友笑我是“曾一股”，永远只懂得叫人买汇控。

我一再强调，长期持有优质的股票，最后一定赚钱。1990年，我购入一万股汇控，买入价为每股4.5港元，经过四合一、一拆三的过程后，等于现在每股成本6港元。在2009年银行业最低潮期间，该行每股派息也接近3港元，对我来说，汇控的股息率最低亦有近50%，在以往大部分时间，更有逾100%的股息率，这种股票，有不投资的原因吗？短期的股价波动又与我何干？

汇控的魅力，不在于短期的升跌，而是过往管理层面对世界经济转变审时度势的业绩。上个世纪70年代初期，汇控仍属地区性银行。沈弼（Michael Sandberg）于1977-1986年担任汇丰主席期间，制定集团国际化策略，致力在亚洲、欧美建立据点，形成现今“三驾马车”的布局，三地的收入平分秋色。1987年，汇丰收购全英国第四大结算银行米特兰银行14.9%的股权，五年后，更全面收购米特兰银行，涉资39亿英镑，是当时银行史上最大的收购案。在汇控完成收购后，米特兰银行的盈利三年内升近3倍，成为并购史上的代表作，而汇控股价亦五年内升近20倍。

当时，我视之为千载难逢的机会，倾尽所有，再向经纪行借钱全力买入汇控，结果为我带来第一桶金。我当年的行动与分析的文章曾发表于香港的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《信报》上。有趣的是，文章发表当天，接获汇丰控股的竞争对手渣打的高层邀约共进午餐。他是第一位说我的分析是最正确的人。

令我更高兴的是，在中国崛起的今天，汇丰的舵手亦已经努力改弦易辙，将业务重点由西方重新迁回东方，更把总部重设于香港这个东方国际城市，这绝对是正确的一步。另外，汇控正筹备于上海的国际板上市，中国内地民间资金非常多，苦无出路，这才造成今日两地上市的内地企业A股股价普遍高过H股股价。海外大企业到上海上市必然可以轻易地筹集到大量资金，集资容易必然会吸引汇控到上海上市集资。当汇控到上海上市集资，内地股民就成了汇控的股东之一，加上香港的华人股东可能有朝一日再度成为汇控的大股东，那时汇控就会真正的回归。

龙头股有品牌效应，管理层具有改变的气魄，才会发展出今天的成就，所以我认为汇控是值得长期持有的股票，更期望再多一个20年，我也继续持有，享受数以倍计的股息率。



另一只表现非常突出的龙头股，是中国人寿。

中国人寿2010年首季业绩，纯利102.14亿元人民币（下同），比去年同期增长66.6%。期内受保费和投资收益稳步增长，令整体盈利增加，比去年同期增加56.6%，约183.3亿元。另外，内地寿险保费首季急升近四成至3 292亿元，有助于龙头股国寿今年盈利续增长。这再次说明了中国寿险市场潜力之巨大。

公司另一方面的利润，是来自投资的收益。国寿的投资以内地为主，其中相当部分是内地股票。以往许多分析员在评价国寿时，往往是以内地A股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

升跌来衡量国寿的价值，我觉得这样的分析是过于短视。不过，如今A股市场回稳，对国寿肯定有利。

事实上，国寿在内地股市的投资多属长线，故真正影响国寿业绩的，还是保险费收入。2009年3月，我曾看到一则新闻，据报道，在金融海啸之下，投资基金、买卖股票的交易金额均下降，但买传统人寿保险的金额却多了。可惜该篇报道以访问形式刊出，没有数字支持。



不过，观乎国寿近年保费收入的增长速度惊人，相信上述报道非虚。国寿人寿保单的增加，说明了市场仍有不少闲置资金，只不过大家的钱找不到出路。

为什么经济差了、股市跌了之后，人们会买保险？可以肯定的是，购买人寿保险不是赚快钱的方法，而是超长线的投资，因为大部分的人寿保险单年期长达三十年以上。也许，在股市狂热时，人们只对赚快钱的投机炒卖有兴趣；到股市低迷时，才想到要好好地脚踏实地长线投资。

坦白说，我手持的国寿股票都是在2003年12月18日上市第一天时大手买入的，成本不足5港元。由于我曾在20多港元时卖掉一部分国寿股票，并取回全部成本后，手上所持有的股票已经是零成本，故心情很轻松，以后股价升跌，对我来说都毫无压力。

我相信不少读者跟我一样，也是从国寿上市的第一天就开始买入此股，但他们可能在不足6港元的时候就卖掉了；之后他们再以10港元买入，以20港元卖掉；最后以50港元再买入，在股价升升跌跌之间，最终被套牢。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

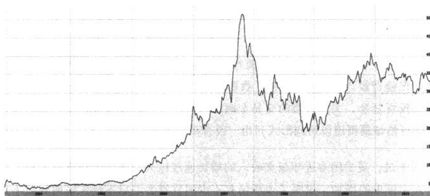


图3.1　中国人寿值得长期持有

就算阁下是投资天才，能在2007年以最高价格卖出股票，到2009年5月国寿股价约27港元，再以此价买入，即便如此，在心理上又怎比得上当初我们以4港元多买入（并持有至今）般快乐？每个人都会忘记已经执行的买卖，只会记住眼下买入的国寿，成本价是27港元；一旦股价往下跌破20港元，晚上肯定又睡不好了，因为你会觉得自己亏本而忘记过去所赚的。

当然，所谓的长期投资，不是叫投资者在国寿股价高企的时候，才来考虑长期投资。长期投资者一定得有耐性等待，等熊市一期、二期、三期都出现了，股市出现完全绝望的终极一跌才入市。2003年的SARS（“非典”）、1998年的金融风暴港府打大鳄等事件，是最佳的例子。到牛市初临，市场还是一片愁云惨雾时，则要大胆地入市，买入好股，然后锁进保险箱内。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我第二次购买国寿则出于感性理由。2008年5月，四川大地震，当香港一班股评人努力推荐“灾后重建股”的时候，国寿却宣布助养所有四川地震的孤儿至十八岁成年。相较之下，真为自己的“冷静”分析而感到无地自容。



国寿这么做需花不少钱，可能会造成利润损失，但作为国寿股东的我，却认为其做法正确。国寿此举赢尽掌声，也使企业得到尊敬，对今后的业务不无帮助。而对一家企业表示支持的最佳方式，就是买入这家企业的股票。因此，那时候我一连五天增持国寿股票，希望其他还在犹豫不决、仍未打算为救灾捐献的上市公司管理层明白，救灾所花的钱是值得的。

如果期望得到长期稳定的回报，以平均成本法收集国寿，是不俗的选择。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



牛熊难辨
长持好股必胜

2008年末、2009年初的时候，媒体很流行讨论大市是处于道氏理论中的熊市还是牛市。这也难怪，其时正值金融海啸过后，人心惶惶，对已冒险入市的股民来说，跌破了一个又一个的心理关口，对于蠢蠢欲动想抄底的股民，脑袋则充斥着接火棒的恐惧，可谓牛熊难辨，各有理据。

事实上，当时我对这种辩论没兴趣，我的投资信念是邓小平的理论：不论是黑猫白猫，能抓到老鼠的就是好猫。邓小平的上述名言，我可以改编成："不论是牛市熊市，价格会上升的股就是好股"。好股在哪里？只要我们能看透危机中的机遇，把握政策风向的改变，根本没有必要知道明天大市指数的升跌。

比方说，我在过去两年一直撰文呼吁读者买入基建和建材股，正是以选股智慧战胜大市的明证。

传统上，全世界各国政府一旦遇上经济衰退，便会推出基建计划来挽救经济，桥造了一座又一座、路修了一条又一条，几乎将基建和经济衰退挂起钩来。然而，基建不是说建就马上能建的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发展基建实际上是远水救近火的行为，如何救市？但中国不一样。中国每隔五年就有一个五年计划，最近的一次是2006-2010年的十一五规划。海啸后中国的4万亿元人民币基建项目，之所以能迅速上马，实际上不是新的基建工程，而是加快已规划的基建、增加投资金额，便马上看得到刺激经济的成果。

2008年底，整个市场愁云惨雾，在香港股票市场上市两年多的中国建材（3323.HK）股价低见一两港元。但中央推出庞大的基建项目，意味着水泥等建筑材料的需求大增，有关企业自然财源滚滚，带动股价上升。2009年5月上旬，中建材股价已升至16港元以上，同期恒指是一池死水，徘徊于一万多点的水平。任何人如果只看中建材的表现，搞不好还会误以为自己身处疯狂的大牛市呢！谁能相信身处熊市中，一只股票的升势能如此急速？（见图3.2）

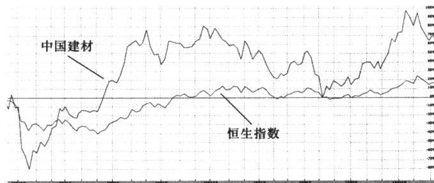


图3.2　2008年10月至今，中国建材跑赢恒生指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正如前文所说，我没办法保证大市一定转势，也懒得跟人家争辩牛熊。就算真的仍在熊市又如何？君不见自从中央政府推出4万亿元人民币的刺激经济方案后，有关的水泥股、钢材股、基建股等马上翻身，股价均以倍数大幅上升。市场总会有逆市奇葩。想成为成功的投资者，根本无须执著于牛熊之辨。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



跳船[illegible]大原则

常言道：“带眼识人”。素未谋面的陌生人，总要存有两分戒心，以免被花言巧语蒙骗了，最终人财两空。买股票亦然，公司管理层总爱将前景说得天花龙凤，业绩三年一小翻，五年翻几番，但实则金玉其外，败絮其中。虽然我在股市累积了多年经验，但人难免会犯错，所以必须为投资决定设下一些较客观的指标，警惕自己，当这些情况发生时，便要定下离场策略，尽快跳船。

千万避开人气股

这类企业的老板通常人气会突然高升，名字经常出现在娱乐版上，这类股不好碰，什么上海首富、中国首富，莫名其妙地冒出来，今日与这个女明星出双入对，明日……他们的钱来得快，去也快，天天与女明星搞在一起，还能有时间搞企业吗?

有时候，这些人是靠传媒的吹嘘来提高其身份，希望借着这个“身份”来认识另一些真正的有钱人，或向银行借钱。可是他们太天真了，真正的有钱人与他人做生意前一定先摸清楚对方的底，不是传媒的吹嘘可以改变的。银行更不用说，银行只会问想借钱的人有什么东西可以抵押，否则免谈，名

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

气、交情换不到贷款。当这些人在有钱人圈子与银行家之间混了一阵，做不成生意，也借不到钱，他的企业很快就会出问题，股价不用说就会急跌。

还有一些人气股的老板，利用传媒吹捧，然后打小股民的主意，他们与证券商配合，再利用传媒吹捧，炒高股价，然后配股集资，或甚至将自己的旧股套现，不论是配到股集资，或是卖旧股套现，吃亏的总是小股民。

一名上市公司的老板的名字突然在传媒中频频出现，你就该开始留意，如果传媒说他的企业一本万利，财富突然急速上升，你不要相信，应该做的事是马上卖掉该股。

慎防“基因”突变股

这里说的“基因”，指的是股票的基本因素。有时候，因为政策的改变，某企业或行业会出现翻天覆地的转变，届时股价未必会实时完全反映，但作为精明的投资者，应该可以早着先机，避之则吉。

香港电讯（即现在的电讯盈科）（0008.HK）便是最佳的例子，过去许多年来，香港电讯一直都是垄断企业，盈利可观，受到许多大小投资者的支持，一度是香港的股王。可是好景不常，上世纪末港府宣布将逐渐开放电讯行业，引入竞争，当时的大股东英国大东电报局（Cable & Wireless）心知不妙，寻求卖盘。

2000年，新加坡电信公司率先表示对香港电讯感兴趣，但基于政治考虑，以免具有战略意义的电讯业务落入外资手中，政府一直鼓励由中国人持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有的公司作出收购。这时侯，长实集团李嘉诚之子李泽楷掌舵的盈科数码动力便乘虚而入，加入战团。

李泽楷与特区政府结缘始于发展数码港。李泽楷成功地以其新加坡上市的公司盈科拓展投得数码港的发展权，其后他将盈科拓展部分资产和此发展权注入香港的上市公司得信佳(1186.HK)，变相借壳上市，并易名盈科数码动力（下称盈动）。其后盈动以中银、汇丰、法国巴黎及巴克莱等四家银行组成的银团提供的110亿美元巨额借贷成功以“蛇吞象”的方式买下香港电讯，创造了历史。

可惜，香港电讯股价由140港元（计及5股合1股后）跌至不足3港元，跌幅达98%。在我的印象中，没有一只蓝筹股的股价曾如此大幅贬值，及后更被剔出恒指成份股名单。

电盈的死症，是债台高筑，又失去垄断地位，投资价值大减。加上电盈业务变得庞杂，包括地产收益等，相对以往的简单业务，投资者需要顾虑的风险更多，这些都是失去一批传统基金支持的原因。

众所周知，我是一名持有多年电盈股票而有亏损的小股东。至今手上仍然持有电盈股票，分两次买入，第一次是当李泽楷宣布收购得信佳的时候买入的，买入的股票是得信佳。买入价已忘了，总之不算高。在正式提出收购后，我再买入另一批盈动股票，第二次的买入价是12港元（即相当于5合1前的60港元），我对第二次买入盈动的印象很深刻，因为那时我计算过，如果李泽楷希望香港电讯的股东愿意接受全面的股换股，而不是先收每股7元现金、再加新股的话，盈动的股价必定超越18.4港元。因此，我有信心李泽楷

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会努力使得盈动的股价上越18.4港元。说也奇怪，我买入盈动后，盈动的股价果然一路上升，一直升至18港元，就差那最后的0.4港元，之后就掉转头往下跌，我就是不舍得卖，我对自己的18.4港元的估计信心太强了，其后盈动股价掉头向下，从此一沉不起，今日，电盈股价不足4港元，即不足未合股前的 1 港元，真是惨不忍睹。

我早已将投资于电盈的钱当成丢到海里去了。反而是私有化失败后电盈派发特别股息1.3港元，对我来说是意外收获，还真不错。相信派特别股息也是因为大股东想套现。在我的眼中，电盈值4.5港元、3.5港元，还是2.5港元根本没有分别，当年高价没卖，现在还会在乎一两元的差距吗？当年我不相信电盈会跌至今日的水平，买了一个很大的教训。

投资难免会犯错。买错电盈，我就把股票放在保险箱珍藏，以警惕自己；电盈说要私有化的时候，我甚至打算复印一份彩色复印本，留为纪念。



放弃市盈率过高的股票

我有一个选股习惯，就是剔除市盈率太高的股票。有些股票，市盈率长期偏高，意味着其股价也长期偏高。这类市盈率偏高的股票，往往是因为过去一段时间内的表现优于其他蓝筹股，盈利增长也比同行高，而成为基金经理的宠儿。在基金经理的支持之下，其爱股的股价与市盈率同时偏高；一旦盈利增长放缓，便会马上失宠于基金界，甚至遭到基金洗仓，导致股价急跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2008年的富士康（2038.HK）与思捷环球（0330.HK），其股价表现都是典型的例子。富士康于2006年才晋身成为恒指成份股新贵，股价突飞猛涨。可惜，高潮过后，股价一跌再跌，2008年富士康的跌幅达85.31%，是仅有的跌幅逾八成的两只蓝筹股之一。另一只是炒澳元亏大钱的中信泰富（0267.HK）。



从事电子产品制造代工的富士康，面对欧美经济衰退、出口订单减少等问题，所受的打击颇大，股价下跌幅度当然也很大。富士康跌得最厉害的时间是2008年中，8月14日其收市价为8.49港元，翌日跌至7.69港元，再过一天便只剩下5.84港元。在短短两个交易日内，股价累积跌了31%。由此可见，基金洗仓之狠劲。

基金洗仓是最无情的，因为他们管理的是“其他人的钱”，没有散户那么强的心理负担。再者，在他们将该股高调“发掘”后，经过市场不断的吹捧，股价早已较他们的买入价翻几倍，何时离场只是赚多少的问题，当然兵贵神速了。所以2010年6月接连爆出富士康血汗工厂的报道，厂方被迫大幅加薪后，富士康的股价以每天6%-10%的幅度下跌，可见基金只消有一个沽货的原因，便会毫不留情大举撤离。

在过去和富士康同受追捧的思捷环球，市盈率亦长期比同行高，所以一旦高速增长的预期破灭，股价便可能急跌。思捷于2008年8月28日公布全年业绩，盈利虽有25%的增长，但低于基金经理的预期，也难逃被基金洗仓的命运；股价在一日之内下跌18%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不过，市盈率过高的股票，问题只是估值脱离现实，即使基金见风转舵，也不代表永不应再沾手该股。相反，基金一窝蜂的洗仓行为，反而造就了新的入市机会。富士康在2008年遭遇的低谷，恰成为我在2009年逆市买入的机会。事实上，2008年荣登跌幅榜冠军的富士康，在2009年股价上升了250%，成为蓝筹股中的佼佼者。

因此，投资这类股需要打起十二分精神，密切留意市场及经济大气候的变化，市盈率太高要起警戒之心，股价低残时则应审时度势，捕捉入市时机。但求曾经拥有，不能天长地久。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



3.4 顺势拣股法

我和很多投资者一样，都不是会计师，没办法了解财务报表的每一个细节，再者，我并非在证券分析业内打滚，无法得到企业的第一手信息。但其实不要过分担心，作为一个成功的散户，仔细的财务分析能力并非首要，最重要的反而是对世界情况的掌握，以及未来3－5年的趋势是什么。

只要你同意未来的增长点在中国，又认同国策对中国市场的主导性地位，你已经把投资范围收窄了三分之二，即是说，你省掉了三分之二的时间和精力，去研究无关宏旨的投资，你犯罪的机会也随之而减低。在这个范围内，当然也有亏损的股票，但比率肯定是较低的。

我认为，未来几年中国的投资主题，将围绕人民币开放、基建计划、扶持农业等三方面，这都是国策清清楚楚暗示或明示的。只要能抓紧此机遇，回报将相当可观。

人民币开放 中资银行股受惠

一场金融海啸，使得欧洲及美国多家国际大银行股价大跌八九成，独有中资银行股一枝独秀，而在香港的中资银行股中银香港（2388.HK）更重新回到历史高价，这在全世界的银行股中，的确是难能可贵。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全球资金没出路，想投资银行股，首选就是来香港买内银股，这使得内银股股价复苏得很快，超越了A股。投资者追捧中资银行，不是为了过去的盈利表现，一是希望享受到人民币升值的好处，二是对未来人民币业务的憧憬。

人人都知道香港特区政府正与中央政府及广东省政府讨论如何加强香港成为人民币离岸金融中心的安排，小QFII（在港募集人民币基金投资境内市场）将推出的消息不断。一旦小QFII推出，人民币用途增加，得益最大的就是中银香港与香港交易所（0388.HK）这两只股。说到底，人民币业务能为中银香港及港交所带来多大的好处，我们根本不知道。不知道最好，就可以任意的猜想，无限的憧憬。

内地投资者不妨考虑购买银行股。因为国际基金一拿到小QFII的配额后，首选的A股一定是他们认为股价偏低的内银股。



跟富豪排名榜拣地产股

《福布斯》刚公布香港五大富豪：李嘉诚、李兆基、郭氏兄弟、郑裕彤及刘銮雄。这五大富豪都是地产商，说明在香港要发大财，不得不当地产发展商。

这两年，香港社会矛盾逐渐尖锐，地产商不受人待见。不过，富豪排名对我的选股，却有实际的帮助。我认为他们所持有的股票是可以考虑的。

内地房地产行业正受到政府的调控，估计还要持续一段时间。受此影

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

响，今年内地的富豪排名榜中，地产发展商已跌出前五之外。不过内地房地产企业一般都有自己的发展基地，不少民营地产商都是从一个城市为起点，获得地方政府支持，比方说，世茂房地产（0813.HK）以上海为大本营；SOHO中国（0410.HK）以北京为大本营；富力地产（2777.HK）、雅居乐（3383.HK）、碧桂园（2007.HK）都起家于广东的一个城市。我一直认为，搞房地产业，当地政府、当地民情都很重要，我自己也比较喜欢那些专注于某一个城市、某一个省份发展的地产股。



2010年9月，我到中环参加一个地产开发商的招待酒会，席间，有人告诉我，内地的成功商人以在香港拥有一套豪宅为身份的象征。他们在香港买楼，原来是用来炫耀身份，难怪香港不少豪宅也经常空置没人住，因为内地商人大部分时间都不住在香港，他们在香港买楼，和女人买Gucci手袋、LV手袋的心态是一样的。所以，香港楼市迅速出现两极化，天价楼不断出现，豪宅只会越升越高，普通住宅则升值空间有限。

内地虽然在经历楼市的调整，但是，与香港的一个共同点是：强者越强，弱者越弱，这个发展趋势与香港一模一样，好的地段与差的地段价格差距扩大，大面积的豪宅与小面积的平价房的价格差距也扩大，一线城市与三线城市的楼价差异也在扩大，迟早有一天，上海、北京楼价会追上香港。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

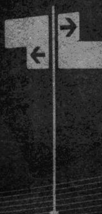




全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第四章 逆流而上 火中寻宝



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

众所周知，我是一名长线投资者，如前文所述，为我赚取最丰厚回报的股票，全都是持有逾五年甚至十年的股票，如汇丰控股、中国人寿、中国移动等。

不过，要成为股票市场的长胜将军，除了拥有出类拔萃的选股智慧外，还要配合对股份价值（valuation）的敏感度。虽则常言道："有买贵、没买错"，长期持有好股最终皆会修成正果，但选错时机入市，购入估值高昂的股票，心理负担很大，容易把持不住而做错决定。再者，学懂把握时机往往能于人弃我取时拾到便宜货，令利润倍增。

过去十年，我很幸运地多次在逆市中保持冷静，捕捉到一些被市场唾弃的宝藏。通常，这种情况出现是因为出现一些突发事件，而这些事件导致大部分投资者做出错误的分析，钻了牛角尖，令股票出现严重的错价，即内在价值远高于市场价格。这时，正是最佳的入市良机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4.1

寻找暴跌股

投资界内有两派主流的投资法，其一是从上而下的选股法（top-down approach），另一派是从下而上的选股法（bottom-up approach）。从上而下的意思，是先从宏观经济入手，先看大市的风向，判别是否入市的时机，继而缩窄选股范围于某些受惠经济周期的行业，最后，于范围内挑选基本因素强劲、价值被低估的股票。

后者的信徒则不然，他们投资时不太理会股市的寒暑期，大市整体的动力也是次要考虑，这些基金经理最关心的，只是个别股票的素质，如管理层的能力、业务发展、财务状况健全与否等。他们的座右铭是：不论晴天雨天，总有好的投资机会，大市升跌于我何干？

我的投资理念偏向于后者，但在一些关键的时刻，大市的走势会左右我选股的决定。举例说，在一个熊市结束、刚经历大暴跌的市场，与进入牛市、升势逐渐稳定的阶段，显然需要两种截然不同的选股心态，因为市场气氛造就的投资机遇，不尽相同。

2009年元旦，我在报纸专栏中推介了两只股票，分别为中信泰富、富士康。当时很多人不以为然，特别是一些看重基本分析的分析师，他们认为中信泰富的公司管治有问题，与荣智健家族有关联的管理层竟然胡乱作出投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高风险衍生工具的决定，董事局却不闻不问。富士康则面临着消费性电子产品需求下降、工资上涨等结构性问题。

是的，这些都是这两只股票的负面因素，但我却以另一个角度去思考。我认为2008年尾大市已见底，原因是美国总统奥巴马于上任初期会大洒金钱救市，美联储主席伯南克也会全力配合这个新老板，开动印钞机，单是2008年的最后几个月，伯南克已经印了1.3万亿美元的钞票，比布什千辛万苦向国会要求的7 000亿美元拨款还多。总统要钱，得向国会要求，美联储要钱，只需开动印钞机。伯南克可能是美国历史上印钞票最多的美联储主席。资金泛滥，是股市大反弹的最佳催化剂。



在股市呈现V形反弹的转折点，最简单的投资方法，是寻找一个熊市中的暴跌股。当然，这些股票的基本因素不能太差，我的基本要求是必须为蓝筹股。2008年蓝筹股中跌幅最大的两只股，正是富士康与中信泰富：2008年富士康跌85.31%，中信泰富跌80.76%，是仅有的两只跌幅超过80%的蓝筹股。即便2009年只是大反弹期，早前跌得最重的，反弹的力度也应该会最强。

中信泰富事件的始末，源于集团为减低澳大利亚铁矿项目面对的货币风险，与汇丰及法国巴黎银行签订多份累计杠杆式外汇合约（accumulator）。在公司发表的盈利警告中，外汇杠杆合约的损失为155亿港元，其中包括约8.07亿港元的已实现亏损和147亿港元的估计亏损。

不过，这个数目根本不能动摇这家受中央力挺、拥有多元化业务的老牌红筹股的根基。相对公司超过1 500亿元的资产规模，这次错误的投资决定并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

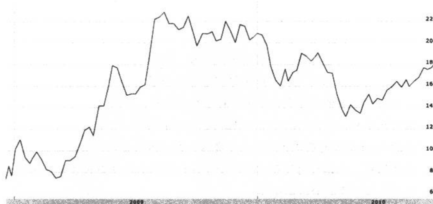


图4.1 中信泰富暴跌后大涨

没有酿成破产风险。若真的要抵债以渡过艰难时刻，管理层不难找到优质基建项目善价而沽。

更多人担心的是公司管治的问题，因为这宗惊人的外汇合约买卖正是由主席荣智健的女儿荣明方主理。不过，我认为公司管治欠佳是所有中资企业的通病，经历这次事件后，我亦肯定集团的公司管治水平只会提高而不是减低，在决定重大资金运用时，会制定更严格的审批流程，长远而言会利好公司发展。

再者，中信泰富的母公司中信集团拥有官方背景，实力雄厚可想而知。2008年11月，母公司已表明会出手相助，向中信泰富提供116亿港元的备用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

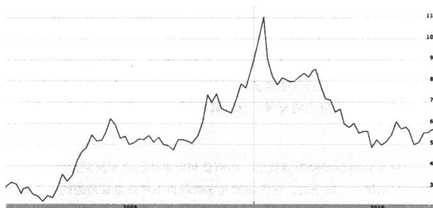


图4.2 富士康2009年1月－2010年10月股价表现

信贷、认购中信泰富发行的可换股债券，以及承担中信泰富在外汇累计期权合约的损失等，反弹只是早晚的事。

投资富士康的理由更简单，全球经济于资金泛滥、各国政府倾力救市的前提下，必然有一个明显的反弹。纵使经济学家在讨论双底衰退甚至多底衰退的可能性，但我认为消费性产品的需求于2009年必然会复苏，作为手机和电子产品组装商的富士康，将会跟随反弹。再者，我确信在经济恶劣的时候，必然汰弱留强。在出口订单减少，厂家被不断压低利润率的大环境下，小型山寨厂会陆续倒闭，剩下规模较大的工厂就有机会扩大市场占有率，富士康的领导地位只会更稳。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事实胜于雄辩，2009年结束时，中信泰富股价上升149%，而富士康更上升250%，为所有蓝筹股中的升市之冠。

不过，到了2010年元旦，我再为读者选股时，已没有用相同方法挑选股票，因为2010年已进入牛市的巩固期，2009年蓝筹股中最大跌幅的中国移动将不会出现戏剧式的反弹，这种跌股博反弹的投资法，只会在非常时期适用。

这两家公司的经验告诉我们，坏消息和灾难往往有正反两面的影响，如果能做足功课，了解全局，这些突如其来的股价下挫正是最理想的买入点。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



等待坏消息尽出

抄底的最基本法则，是趁坏消息尽出时入市。而此原则的精粹，在于“尽出”二字。通常一个坏消息不够，还得再耐心地多等一些坏消息出现，在肯定今后半年不会再有坏消息时才入市。

我有一个完美案例来说明这个策略。2003年，我力荐新世界发展（0017.HK）。当时，反映楼价走势的中原城市指数跌至31点（1997年7月1日为100点），失业率高涨。在那种凄风惨雨之下，新世界发展的股价自然与其他地产股一样，一跌再跌，由于新世界发展负债高，跌幅比同业更大。坏消息出尽的那一天，就是新世界被恒指服务公司剔出蓝筹股行列。

一般而言，如果一只股票被剔出恒生指数，前景都会十分暗淡，甚至是倒闭离场。所以，新世界被剔出后，此股不停被抛售，股价一沉不起。

然而，当时我却抱另一个看法：在上个世纪90年代，新世界一直是一家有实力的公司，是香港四大地产发展商之一；而新世界的老板郑裕彤亦是香港十大富豪之一。新世界名列恒指成份股也有数十年历史，被剔出来自然是灾难之极，但我感觉到这就是“捞底”的好机会。因一时的经济衰退，新世界被恒生指数淘汰，你说郑裕彤会甘心吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

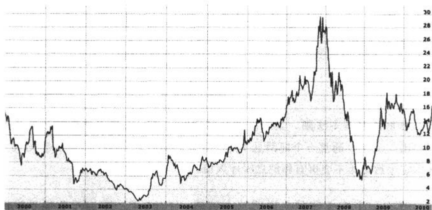


图4.3　2003年新世界利空不断，股价受压

在2003年最糟糕的时候，新世界发展每股仅2港元多一些，与资产净值比较仍然有很大的折让，反观其他地产股，资产折让率或已所剩无几，或更进一步，股价已经高过资产净值，而且2003年政府放宽内地自由行后，楼市复苏，连带新世界的资产值也会上升，我当时就计算过，新世界几乎是所有主要地产股中股价与资产值折让比例最大的，之后我就趁低吸纳，大量买入新世界股票。

过去，新世界股价长期不振，主要原因是债务太高，造成一定的风险，所以不受基金经理欢迎。长期以来证券界一直认为新世界系扩充太快，负债太多，属于高风险的企业，如果楼价再跌，利率上升，新世界的财务负担与现金周转就会出问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不过，经过一年多的努力，新世界不但资产升值，更重要的是，新世界在这段时间大幅减债。供股后，新世界应该再没有集资压力。而且新世界于2005开始的售楼成绩转佳，当年第一季，新世界的售楼收益竟然排名全港第2，仅次于长实。长实售楼收益是62.2亿港元，新世界为61.4亿港元，排第3的是新地，为53.7亿港元，余者如信和置业、会德丰、九龙仓、太古和恒基地产等大地产商加起来也只有75亿港元。供股集资与售楼收益加起来，新世界的债务大大减轻，经过大量套现后，债务减低。

另外，对冲基金TCI于2005年狙击新世界，未竟全功，却令郑裕彤因阻止TCI狙击而高价配股，结果为新世界带来大量现金，并大幅度减低负债比例。新世界是一只遇上熊市会跌个四脚朝天，但遇上牛市却能愈升愈有的公司，股价高低波幅惊人，只要翻查过去十年此股的高位与低位比较就能明白。我很喜欢这一类波幅巨大的周期股，在低位买入，然后耐心地等，等到整个大市出现逆转时才获利仍不迟。

结果，如我所愿，在我低价入货之后两年内，新世界的股价上升4倍。2005年5月，新世界发展终于重新成为蓝筹股。很多人问我怎么能有这个先见之明，我说，很简单，当年新世界被剔出蓝筹股后，郑裕彤一定觉得是件奇耻大辱的事，非拼老命让新世界重返蓝筹股行列不可。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



与大股东坐一条船

价值投资，很重要的一点是超低买入，长线持有。何谓超值股？这肯定是所有投资者穷一生之力努力钻研的课题。在专业投资者的眼中，不同行业的股票，已有一套行之有效的法则，作为量度估值合理与否的标杆，比如说，地产股分析师习惯以股价与资产净值的折让或溢价来衡量，科技股分析师则常以股本回报率和收入的增长率来决定股价的高低。

不过，上述方法不可避免地需要大量的企业营运数据作为分析的基础，大部分公司每年只公布两次业绩，一般散户无法直接与管理层对话，如何掌握信息？所以，在散户的投资路上，我们需要一枝盲公竹。在哪里找？最好的盲公竹，其实近在眼前，大股东是也！

在这个世上，试问谁比大股东更清楚企业的价值？香港富豪李嘉诚以投资眼光精准而闻名，他往往能于市况低迷下买入资产，在股市沸沸扬扬时卖掉，例如在2000年时成功以1 130亿港元的价钱卖掉英国电讯商Orange赚取逾十倍回报的事例，便一直为人津津乐道。他对旗下公司的价值，亦拿捏得很准确，以往每逢股市呆滞，当他认为长实集团（0001.HK）与和黄（0013.HK）股价低于合理价，他便会出手于市场上买货，这仿佛已成了长和系公司股价合理值的指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

例如在2010年5月20日，他以每股平均价48.728港元，增持了14万股和记黄埔股票，持股量由51.87%增至51.88%。往后的三个月，此价格成了股价底部最坚实的支持区。另外，李嘉诚于2010年6-7月分四次增持了长实的股份，平均作价是92港元左右，这也对长实的股价形成很大的支持，这实际上反映了大股东认为现价太低，宜趁低吸纳。

我个人亦曾以这种投资法获利。1987年大股灾后，我将手上几乎输光的仅余5万港元现金全部用来买长江实业，买了1万股持有至今，每股价格5港元。当时买的理由是，长实正准备供股，供股价约10港元，长实主席李嘉诚也答应供股。换言之，李嘉诚认为当时的长实每股值10港元，因此，10港元也就成为我心目中长实的价值，我以5港元买值10港元的股票，这就是我的

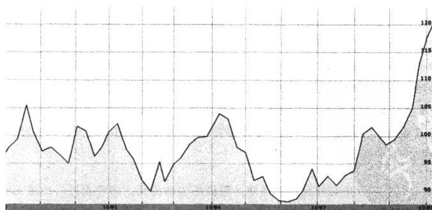


图4.4 长实过去一年的股价图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价值投资法。大股东的行动可以帮我们看到股票的价值，只要有耐性，价值一定会浮现。

即使增持股票的股东非控股及营运的股东，如果其持股的份量重大，增持又具有策略性，散户也应密切留意。过去一年我经常在报章点评房地产股远洋地产（3377.HK），认为现在其股价是超值，因为我相信过去一年不断增持、最终成为控股股东的中国人寿管理层的眼光。

国寿于2009年12月24日以58.29亿港元，认购远洋地产9.34亿股新股，占已发行股份的16.57%，成为第二大股东，每股作价6.23港元，较当日收市价6.8港元有9.3%的折让。其后，国寿向远洋地产的一名主要股东中国中化收购4.23亿股，收购后，国寿占远洋地产已发行股份的24.08%，成为第一大股东。

国寿作为国家央企，我认为其大规模增持某一公司，绝不会是无的放矢，在第一次购入新股后，再接连向其他股东收购余下股份，明显是意识到股份的价值偏低，而且众所周知，中央已下命令，要求部分央企退出房地产市场，以整顿炒风，远洋地产以前的大股东中远国际（0517.HK），以及其母公司中远集团，长远而言将撤离房地产市场，届时必有一番新景象，国寿的举动似在告诉投资者，远洋地产的资产优越，待这个房地产低潮期过后，现时投入的资金将有不俗回报。

2007年股市高峰期，远洋地产股价高达15港元，国寿支付6.23港元收购，肯定经过计算，认为这是很值得买入的价钱。如果国寿或其他潜在买家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有意收集中远国际持有的股份，参考过去很多收购案的开价，通常是过去半年的高位，以现时计即大约是5元多港币，水位仍然足够。

都知道，近来内房股股价全线下跌，理由是中央打压楼价，但是，我认为中央打压楼价的最高极限是楼价下跌20%，如果楼价跌得太多，超过30%的话，就会危害银行的资产素质，这是中央绝不想见到的事，而远洋地产现价与年初比较，股价已经下跌30%，是属于相当超值的水平。

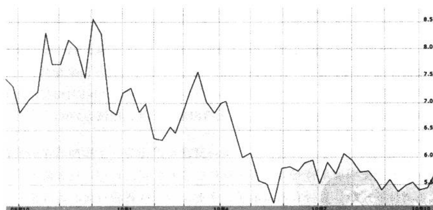


图4.5 远洋地产股价表现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



大股东增持A股效果更明显

股东或高管增持的正面效应，中外皆通，于A股市场亦然。方正证券曾对2010年891个有股东增持的个股进行调查，在增持公告发出后的5日、10日、20日和30日，891个样本平均涨幅分别达到了3.44%、4.38%、6.25%、7.16%，分别跑赢同期指数走势的2.55%、3.27%、4.79%、5.85%。

在样本中，涨幅最大的是飞乐音响（600651.SH），从5月7日宣告增持日收市价10.28元，不足一个月内上涨了2成，并创出2010年以来新高，其次是上海金陵（600621.SH），涨幅为16%。事实上，在2010年5月份出现股东增持的19家公司中，有18家在公告发出后出现了上涨，比例为94%。

但说到底，对于投资者来讲，增持概念可以作为一个短期炒作的投资指标，但也要明确增持行为是否为管理层看好公司的行动、过去此公司大股东增持的往绩、是否有增持承诺、企业是否为准备融资而制造股价利好因素等等。

股市忽升忽跌，实际上只是大户在背后炒作，同一则新闻可以是股市下跌的理由，也可以是股市上升的理由。举个例子，美国经济数据好，如果股市下跌，分析员会说因为投资者担心经济好转，美国政府会退市；如果股市上升，分析员会说因为经济好转，投资者增加信心。相反地，如果美国经济

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

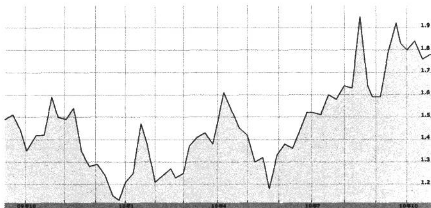


图4.6　胜狮货柜2009年10月-2010年10月股价表现

数据差而股市上升，分析员会说因为投资者不担心美国政府会退市；如果股市下跌，分析员就说投资者担心经济不会复苏……因此，不要相信这些所谓的评论。那么，应该相信谁？最好是相信大股东。当大股东作出的行为是对其股票有益的时候，那就表示大股东强烈相信股票的未来表现，这个时候，一定要抓住机会，跟着大股东。

2009年，当胜狮货柜（0716.HK）宣布供股后，我极力推荐大家参加供股，没持有者也值得买入股票来供股，当时我所持的理由是：胜狮货柜供股的包销商就是大股东。世界上没有大股东会做亏待自己的事，大股东愿意包销，这表示供股价超值，大大的超值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

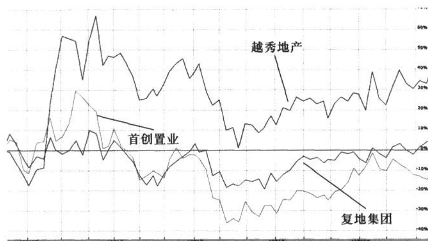


图4.7 越秀地产2010年股价和其他地产公司比较

今年年初，越秀地产（0123.HK）宣布改组，将手上所拥有的越秀交通（1052.HK）全部卖掉或送给越秀地产的股东，股东每持有2 000股越秀地产，可以收现金180港元或60股越秀交通股份，也可以再额外付出456港元收购额外152股越秀交通股份，折合每股3港元。如果小股东不收股票，则由越秀地产的母公司，即大股东越秀集团收购那些股而付给小股东每股3港元，小股东若不愿付3港元买越秀交通的股份，也由大股东承包买下，换言之，越秀的大股东成了越秀交通的包销商，包销价每股3港元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当时我一听到这个新闻，马上极力推荐大家买越秀交通，或者接受越秀地产派送的越秀交通股份，而不是收现金，理由与推荐大家买胜狮货柜一样，即大股东包销的股，一定是超值股。

而且，虽然目前中央政府打压房地产市场，但楼价没有明显的跌幅，减不减价则视地产商的实力，越秀地产的大股东越秀集团有广州市政府支持，实力自然比一般民企地产商强。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



4.5

不要做“短炒王”

炒潮流股的确是很刺激的，我会将新的资金余下的两成，用来购买短线持有的股票，以短炒来测试自己的眼光。不过，我的短线最短也有两个星期，最长达到一年。

有人喜欢看消息买股。炒消息股，任何消息都行，只要股价突然大幅上升，成交也大幅上升，就是消息股，你可以每天两次上网，查一查成交最大的20只股与升幅最大的20只股有没有重复？如果有，表示这只股是有消息在支持，导致升幅与成交皆大，这时候，你就应该打个电话给经纪，问一问他听到什么消息？只要你上车快，能赶在消息出现的第一天就入市，赚到钱的机会很大，一般而言，消息股不会只炒一天就结束。

不过如果在一天之内，股价上升30%以上，也不要追了。股价上升30%的话，第二天就会有很多在第一天不知道股价上升而又持有该只股票的人套利求售，这套利所带来的压力不轻，经常会盖过好消息所带来的支持。

短线投机炒卖，风险极高。要赚钱就得走在大市之前，洞悉市场走势，但短期上落难以预测，连股神巴菲特也不可能完全掌握。要从股票买卖获利，不外是要低买高沽，在股价飙升前买进，回落前卖出，既需要眼光，又需要耐性。但大部分人炒短线都是看消息，殊不知消息是最不可靠的。

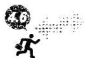
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1997年9月初，也即是亚洲金融风暴之后不久，我几乎卖光所有的股票，只保留汇丰与长实；后来，风暴越吹越烈，我将长实也卖掉，只剩下汇丰；到了2000年初，汇丰股价创新高，当时有很多传媒来访问我，大谈长期投资的重要性，我也以长期持有汇丰赚钱的例子鼓励投资者。但是，2000年科网股泡沫爆发之后，汇丰股价节节下跌，我所拥有的汇丰市值大量蒸发，这时候，传媒又响起了“不能与股票谈恋爱”的声音，“止蚀”的理论大行其道。



传媒永远是跟红顶白，永远是随着潮流走。长期投资也好、止蚀理论也好，都有其正确性与缺点，投资者最应该做的事是不要被传媒的潮流影响，扰乱了自已的独立分析能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



另辟蹊径炒新股

过去，我于香港市场炒买新股赚大钱的大多不是靠公开招股（IPO）申请，而是上市后第一天于市场大手买入。IPO申请分配有限，较为热门的股票，一般仅数千股至数万股，即使上升两三成，实际利润依然有限。

过去几年，我在新股上市首天即大手买入的新股包括中国人寿、交通银行（3328.HK）、锦江酒店（2006.HK）、碧桂园、中国交通建设（1800.HK）、中国中铁（0390.HK）、中国铁建（1186.HK）、中国粮油（0606.HK）等等。至今依然持有的是国寿与交行。

每逢有新股上市，报章上必然可以找到许多基本分析的数据，比方说预期市盈率、每股资产净值、预期股息率、企业债务情况等。不过，我曾经做过一项研究，发现众多新股上市后首天股价的表现与该股的基本因素没多大的关系，换言之，市盈率低者上市后不一定会大幅上升来达到一个“合理”的市盈率，因此，除非你打算申请新股后作为长期投资对象，否则不必花太多时间于这些基本分析。

对大部分人来说，申请新股都是希望短期内能获利，因此，炒味是更加重要的入市指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有几种方法，只要你在申请前留意一下传媒对该股的报道，就可以决定这是不是值得申请。一般情况下，新股上市若能获得投资名人的大手买入，必属佳品。这些名人无宝不落，不会轻易掷下数亿港元认购。其次，你查一查银行的贷款，看看银行有没有提供大额孖展贷款，而且利率够优惠？若有，也值得放手一博。最后，再数一数传媒对该股报道量的多寡，愈多愈好，愈多声势愈大，愈多人炒。

以风险来衡量，申请新股的风险相当低，因此，你不妨随身准备一笔现金，专用来申请新股。有100万港元可以申请1 000万港元新股，有10万港元可以申请100万港元新股，利率成本大概是股价的20%。新股上市，第一天股价升幅多超过20%，如果你非常保守，担心新股第一天上市股价升幅达不到20%，你也可以以毫无杠杆的方法申请，每人分一手的机会不高，每人分一手有还富于民的味道，只有大型国企或政府的企业私有化才会这么做，一般商业性的私营企业不会这么做。因为每人分一手的做法，会压抑股价向上炒的能力，大量只持一手股票的散户会在上市后抛售，造成压力。

买新股也要看新股的包销商，我曾经做过研究，发现新股上市后的股价表现，最大的影响力是包销商，香港某些包销商神通广大，经他们手上市的新股多数能在上市后股价马上飞升。为免被包销商指斥我在指证他们的操控股价，此处不会列出这些包销商的名字，但读者们应该很容易自己做个小小的统计，就可以清楚地知道哪一些包销商神通广大。

当然，另一个也许是更重要的因素是整个大市的炒味，如果大市炒味十足，任何新股上市都有得炒，看看1999-2000年中间上市的Tom.com，排队的长龙已经可以告诉你此股必定一上市就大升，任何其他因素一概不必考

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

虑，但是，股市变化无常，大市也会在极度亢奋时突然逆转，例如中芯国际（0981.HK）上市前，造势很成功，银行、经纪行争相借出巨大的资金供大小炒家申请入股，超额认购倍数大，但一上市，股价就跌了，因为整体股市就在中芯国际新股申请截止至正式上市这段期间出现巨大的逆转，这种情况不多见，碰上了只好自叹倒霉。



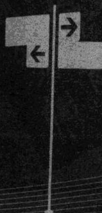
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章 驾驭经势大激荡





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



谈一宗生意，或是进入一个新市场，事前应该先摸摸底，了解对手的底蕴，知己知彼，最要紧的，是弄清楚谁是主事人，谁是老板，往往事半功倍。

投资世界亦然，在信息爆炸的年代，每天收到的市场“杂音”非常多，所以我认为最重要的是了解谁的影响力最大，世界如何绕着他运行，将整个脉络理清后，就可以成竹在胸，面对各种变化。

要做到众人皆醉我独醒，在别人贪婪时恐惧，别人恐惧时贪婪，是非常高的境界，我辈凡夫俗子，确实不易做到。不过，要获取合理的投资回报，有时并非要求你拥有时刻精准的眼光，只要能看到明显的大趋势，投身其中，便已十拿九稳。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



5.1 成也美国 败也美国

过去数十年，世界经济的霸主无疑是美国。在经济创新、军事力量、科技研究等范畴，美国领先世界少说也有十多二十年，加上美元着了先机，抢占了世界货币的位置，在可预见的将来，见不到有任何货币可取代它作为结算单位，如果将世界经济比喻为一个身体，掌握货币即如掌握心脏和血液的流通一样。所以各国一边骂，却一边买美国债券，因为力撑美元是它们唯一的出路。

美国打喷嚏 全球患感冒

只要回顾一下次贷风暴，便立即明白美国在国际间的地位是何等举足轻重。

以前美国人想贷款买房，银行都很小心详细地评估贷款者的背景和信贷纪录，然后才决定借不借钱。因为贷款者一旦周转不灵，无力还钱，银行须把作为抵押的按揭物业卖出套现，以收回贷款。但如果遇上楼市低潮，物业的价值可能远低于贷款额，银行便要面对坏账的风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后来，金融工程师发明了“按揭债券”，将一堆按揭合约包装成一项“资产”，然后以发行债券的形式卖给投资者。比方说，那堆按揭的平均利率原为10%，金融机构可将之组合成孳息率8%的债券，自己只赚取2%的利率差价，便可以套回资金再借给其他人，并将风险完全转嫁给这类债券的投资者。既然毫无风险，何乐而不为？所以金融机构批出贷款时，便越来越“手松”。那些信用较差的按揭，就是所谓的次级按揭。

实际上，由次级按揭组成的债券，本该是垃圾债券。但是，聪明的财经天才把这些本该是垃圾债券的东西加上其他的证券混合起来，加上包装，更为这些债券资产买了“保险”。所谓“保险”就是买入CDS（credit default swap）。CDS一般可译为“信用违约掉期”，也就是说，如果这批债券出问题，发债者无力偿还，则卖出CDS的机构就会付钱或补偿持有CDS者的“损失”，当然，CDS本身就有炒卖的价值，持有CDS者本身不一定持有CDS所担保的债券资产。多种不同的债券再加上多种不同的CDS，就构成了一个相当复杂的金融产品，然后再拿到较为优越的评级，吸引全球各种基金、投资者的兴趣。

最终，美国次贷问题爆破，引发金融海啸。在各国政府倾力救市下，经济才稍稍稳定下来。

原本一个纯属美国本土的楼市泡沫，竟以火烧连环船之势，令各国无一幸免，足见美国影响力之巨大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国影响力来自国债

不知曾有多少专家预言，金融海啸后国际金融市场将出现新秩序，美国稳坐数十年的主导地位将会丧失，但我却不以为然。论军事、经济、科技，环顾四周，并没有任何一个国家足以与美国媲美。而且，美国的影响力，很讽刺地，很大部分来自其负债。

作为世界上最大的欠债国，美国的转变开始于50年前。当时美国的强大生产力支撑美元成为国际货币，全世界都知道，拥有美钞就可以向美国购买所需要的一切。但第二次世界大战后，信仰共产主义的苏联控制整个东欧；而在亚洲，中国、朝鲜、越南也成为共产主义国家。美国发现，共产主义思潮在东南亚也大行其道。

美国的政治专家认为：贫穷是共产主义的温床。出于政治考虑，美国决定开放市场，让东南亚生产的东西免税或以极低的税率进入美国市场，以便稳定和提高东南亚国家的生活水平，以经济力量抵消共产主义思潮。这一招奏效后，美国开始将同样的手法运用于中国。中国改革开放之初，美国仍有顾忌，并没有马上为中国开放市场，直到克林顿当选美国总统后，立法让中国享有永久的最优惠贸易国，美国市场才正式向中国开放。随后的小布什总统把中国推进世界贸易组织，从此，中国成了世界最大的工厂，美国的工厂一家家地搬到中国，导致中美之间巨大的贸易顺差，美钞也就源源不断地流入中国。而中国巨额外汇储备存在着投资需求，持有美国国债成为必然之选。谁持有美钞，谁就是美国的债主，美国从世界最大的债权国变成最大的欠债国。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

量化宽松 “饮鸩止渴”？

一场金融海啸，使美国经济的潜在危机原形毕露，由房地产市场开始的病毒已经侵入美国整个经济体，让美国即将陷入漫长的衰退期。金融海啸发生后，当时的美国总统布什抛出一个7 000亿美元的救市方案，为因贷款买房子而负一身债的人提供担保，让他们进行债券重组，暂时不必破产。这个刺激方法，让次贷和衍生工具带来的金融债券问题看似暂时解决了，但实际上却是计时炸弹，因为至今美国房地产市场仍未复苏，因此，那些次级按揭债券依然是一堆垃圾债券，那些经过包装的有毒资产依然有毒。只要房价不有效回升，问题仍未解决。



2009年3月28日，民主党的新总统奥巴马上任才一个多月，美国联邦储备局就推出一项惊天动地的量化宽松政策（Quantitive Easing）。所谓量化宽松，说穿了就是印钞票，非常大量地印，也亏得美联储才能想出这样一个“动听”的新名称，把印钞票包装成一个高雅的行为。传媒称之为QE1。

美联储印钞票干什么？原来是用来买美国政府发行的国库债券，压低国库债券的利率，推高国库债券的价格，用来吸引更多炒家争着购买这些国库债券。于是美元贬值，市场上热钱处处可见，再上利率近于零，人人开始把钱投入股票市场，全球股市从2009年3月28日开始复苏了。但是，股市复苏并不能挽救美国经济，至今为止，美国失业率依然非常高，超过9%。为什么？因为这些钱只在金融圈子里打滚，造成富者越富，穷人依然是穷人，失业者依然找不到工作。热钱把股市炒热，金融机构的管理层再次狂发巨额花红。这种行为已经在美国引起民愤，遭到齐声讨伐。热钱几乎全用来炒作，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

没有流入美国的实体经济，没有人为实体经济增加投资，开多一些工厂，开多一些企业，因此，美国的失业者依然找不到工作。

2010年11月3日，美国联邦储备局再一次推出量化宽松政策，这是第二次推出，因此也被称为QE2。QE2推出后，不少人都抱怀疑的态度，质疑其效果，因为美国推出QE1至今，失业率依然那么高，难怪人们认为QE2、QE3……也应该无效。

为什么QE1无法解决美国的高失业率？QE1真的没有用？

情况并非如此，我们应该从另一个角度来看，没错，今日美国失业率依然高达9%，但是，你可有想象过，2009年如果没有QE1，今日美国的失业率还能保持在9%吗？我相信，如果没有QE1，美国失业率已达到20%，或者说，全世界的失业率都会达到非常可怕的数字。2009年，如果没有QE1，全世界的银行还能生存到今日吗？今日我们还能炒股票、炒房地产吗？

大家不要忘记，金融海啸期间，不少工厂面对的是零订单，完完全全接不到一张订单，QE1撑住了全世界的经济，使之不至于走向总崩溃的道路。QE1是绝对正确、有功于全世界的，只是QE1的规模不够大，仅能撑住美国经济不再恶化，无法刺激美国经济大复苏，所以失业率依然很高。还有，2009年年底，美联储错误地以为美国经济问题已经解决了，从2009年年底至QE2推出前，美联储实际上是静静地把放出去的钱回收，QE1购买的大量债券到期，钱回收了却没有再注入市场，金融机构在2008年年底及2009年年初向美国政府借的钱也陆陆续续地归还。最近的例子就是AIA（友邦保险）上市后，其母公司AIG（美国国际集团）向市场筹资277亿美元，这笔钱全部用来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

偿还之前向美联储借的贷款，美联储收了这笔钱后也不再注入市场，市场也就少了277亿美元，这是美联储及总统奥巴马错误判断经济效果的决定，说实在的，他们也担心市场钱太多会造成通货膨胀，这是另一个不受人欢迎的事。2010年8月开始，美联储总算看清了问题的严重性，因此QE2就出现了。



QE2规模是6 000亿美元，另加回收的3 000亿美元，将全部注入市场购买美国国债。

今日美国的经济困境，除了印钞票外，还能有其他的解决方法吗？美国的联邦利率已经降至0-0.25%，无法再低了，现在，我所担心的只是6 000亿美元的规模有效吗？QE1的规模是1.7万亿美元，看来QE2比QE1在规模上是小得多。如果QE2效果不大，美国政府是否会继续推出QE3、QE4、QE5、QE6……？可以说美国已经走上了一条不归路。

从美国总统选举看经济周期

这个主宰世界的经济强国，周期的起落往往有迹可寻。线索在哪里？就在每四年一度的总统选举。

根据美国宪法，美国总统只能连任一次。而要连任，搞好经济是最重要的，如在选举遇上经济衰退，更换政府是必然的事。譬如说，1977年当选的卡特（Jimmy Carter），与老布什一样搞不好经济，在任内面对通货膨胀、金价狂升、货币贬值等问题，束手无策，就无法连任了。

而能成功连任的总统，在其第二个任期里，没有竞选连任的压力了，故

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可专心做他们想做的事：成为伟人。由于没有后顾之忧，他们可放手大干一场。所以，在过去四十多年里，每逢有美国总统成功连任，在他的第二个任期，股市都会出现一场震动。

1973年开始第二个任期的尼克松（Richard Nixon），把精力放在越南战争上，却忽略了中东产油国对以色列的不满，结果在中东产油国发动石油减产的攻势之下，石油价格暴涨，带来通货膨胀与经济衰退同时发生的怪现象。就在那年，香港出现有史以来最严重的股灾，恒生指数从1 800点急跌至1974年的150点，非常恐怖。

里根（Ronald Reagan）在1985年开始第二个任期，他最想做的事，是打倒“邪恶核心”苏联。于是，里根大搞军备竞赛、太空计划，迫使苏联变得一穷二白，继而解体。可是，狂印钞票搞军备竞赛的后果，就是通胀。通胀迫使联邦储备局不断地加息，利率一加再加，结果迎来1987年的全球大股灾。

1989年里根离任时，全国经济达到空前的繁荣，民间甚至有声音要求国会修改宪法，让他可以再次连任。当时的老百姓并不知道，里根时代的光辉，是大洒金钱所换来的。可怜老布什（Geroge H. W. Bush）一上任，泡沫就开始爆破，经济衰退，尽管1991年中东战争后，他被尊为大英雄，民意支持率一度打破历史上任何一位总统。当时，美国政坛甚至流行一个笑话，说以老布什民望之高，所有竞选对手必成炮灰。可是，老百姓在最后选举中，考虑的始终是饭碗因素。当时名不见经传但年轻的克林顿（William Jefferson Clinton），是改变经济萧条、扭转失业和银行倒闭局面的新希望。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在克林顿的治理下，美国的经济其实非常好。他推出减税计划，同时又削减政府开支、整治公务员系统，让美国罕见地出现过财政盈余。可是，财政盈余带来的后果，就是美元汇价转强，令对冲基金有机可乘，搞出1997年的金融风暴。



我特别记得克林顿接替老布什时的一幕。当年老布什自以为在1991年成了攻打伊拉克的大英雄，1992年的总统选举一定十拿九稳，没想到，1992年的经济不景气使他下台。离投票日不久的一次电视辩论会上，老布什仍然不知道自己的民望为什么会突然从1991年的高位跌下来，一直到克林顿告诉他："笨蛋，这是经济问题。"这是克林顿在竞选期的一句话，是一句非常经典的话，克林顿非常清楚地知道，选民最关心的事永远是经济。所以，美国总统选举已成了股票投资者一个重要的参考因素。2012年将是奥巴马竞选连任之年，我相信伯南克也会学习格林斯潘，在2012年为美国经济创造繁荣。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5.2

中国大势所趋

良禽择木而居，投资亦然，进行股票投资的第一个决定是选择投资的地点。只有那些经济能保持长期增长、快速增长的地方才值得投资。今日，这个地方就是中国。全世界还有什么地方的经济能保持高增长率？只有中国。根据中国国家统计局公布的数据，虽然中国的国内生产总值增长率较几年前双位数有所回落， 却已冠绝全球，全球资金的投资与投机目标，一律北望神州。

中国之所以能保得住经济增长，一是处理金融危机的手段非常有效，能够及时加大加快投资，特别是基建投资。其他国家要等一两年才能落实基建项目，远水救不了近火，但中国已正式开工，故立竿见影，挽救股市措施初见成效。

我相信经济增长“保八”仍会是中国的主要目标。这是因为中央政府的长远大计是把农村过剩的人口迁移到城市，特别是二三线城市，中国农村不需要那么多人，如美国农民就只占全国人口的3%，但是，农民入城，要干什么？因此，经济必须保持较快水平的增长，才能够不断地在城市创造就业机会，让入城的农民安顿下来，让中国从农业社会过渡到工业社会，再到服务业社会。因此，中长线而言，我不担心，中国经济发展会因为收紧银根而减速，只要经济发展继续维持8%的增长，股市就有机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国备战“货币战争”

2009年初，中国总理温家宝访问瑞士时曾公开说：金融危机爆发初期，外面有人唱好中国，希望中国成为救世主；现在则反过来唱衰中国。是的，金融海啸初期全球的金融机构，特别是美国的金融机构，甚至期望中国政府动用庞大的外汇储备来买下美国的垃圾资产；只是中国政府不为所动。外资大行见中国政府不出手救西方经济，便转过来唱衰中国，在香港股市造淡赚钱。



的确，因为中国已经成为美国最大的债权国，美国的货币政策将直接影响中国的外汇储备实力。同时，美国多年来一直要求人民币升值，这个要求随着金融海啸中中国对全球经济影响力的增强，而变得越来越迫切和敏感，甚至已经从经济问题上升到政治问题的高度。

实际上，从2005年到2008年，人民币兑美元的汇率一直在升高，这也是在2005-2008年当中，中国的股票市场和楼市都升幅巨大的原因之一。只是人民币升值的过程被金融海啸中断，随后美国通过对美元汇率的操控，使得这两年的国际外汇市场翻江倒海，变化之大，令人惊奇，用经典的经济学基本理论也无法解释。

传统经济理论说：狂印钞票的货币一定会贬值，但是，事实是否如此？

金融海啸发生后，美国不断地印钞票，但是美元汇率升升跌跌，波幅很大，但是，却没有因为不断印钞票而不断贬值，反之，在某些时候，美元汇率升幅惊人，美元的升跌影响了国际间产品价格的波动，是巨大的投机市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

改变了传统经济学理论。国际大鳄财雄势大，再配合传媒推波助澜、夸张事实，这股力量足以改变传统经济学的市场理论。更有趣的是，国际外汇市场的巨大风浪与美国的利益息息相关，或者说是配合着美国的利益而波动。为此，掌握全球舆论主导的美国媒体也加入这场“货币大战”，从媒体方面推波助澜。

欧洲危机正是这场货币战争的受害者。金融海啸发生后，美国政府狂印钞票，但是，正当人人预期美国政府会狂印钞票、美元应该贬值时，美元竟然突然高涨，连带地使得石油、矿产的价格也急跌，导致澳元、欧元等大幅贬值。后来，由于美国狂印钞票，美元才逐渐回软，汇率慢慢下降，但是，经过一段时间之后，欧洲就出现一连串的坏消息，希腊、意大利、西班牙、葡萄牙等南欧国家所发行的国债接二连三地被美国的债务评级机构降级。这些国家国债的偿还能力出了问题，CDS价格狂升，大量炒家疯狂炒作欧债CDS，欧元就如此被这批国际大鳄一棍打扁。但是，突然之间，欧洲国家的债务问题却从传媒里消失，无声无息地消失。为什么消失？

原来中国政府在那段时间趁美元汇率高而抛售手上部分美元储备，换成欧元、日元、韩圆……前不久，中国政府就正式公布其外汇储备的组合已大幅度改变，美元只占65%。中国政府大手笔地卖美元时，虽然是很低调地进行，但是国际大鳄不可能不知道，也就暂避其峰，不再狙击欧元。现在，中国政府改变外汇储备组合已告一段落，很有趣地，欧元区的国债问题又浮现于传媒。当奥巴马高调地宣布将努力刺激经济，拨出数以千亿美元的计划搞基建、搞税务优惠……钱从那里来？QE2出炉了。这么凑巧？每一次美国准备印钞票的时候，欧元区就出了问题？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国的大鳄，加上美国的传媒，就是兴风作浪的源头。它们这次的目标是欧元，但谁不知道，随着人民币在全球经济中的实力逐渐增强，人民币和美元的正面战斗，只是早晚之间。

人民币稳步升值是正道



以过去两年美元兑其他世界主要货币的汇率走势来看，人民币兑美元固然是升值了，但是对世界上许许多多国家的货币是贬值了。这是中国的出口依然如此强劲的理由之一，特别是东南亚诸国，东南亚国家也是发展中国家，也想发展低成本的劳动密集型工业，但是，这些国家的货币的汇价与人民币相比较，是升值了，升值的结果就是竞争力比不上中国，因此，要求人民币升值的国家已不止美国，几乎是全世界，中国能与全世界为敌吗？欧洲一些债务很重的国家会客气一些，因为这些国家正希望中国政府会购买它们发行的国债。

长远而言，人民币一定要国际化。人民币要国际化，就要增加用途，单靠像2005-2008年那样每年升值5%不能增加人们持有人民币的兴趣，而且，如果人们只想持有人民币等升值，这些人民币将全部存在银行里，银行接受这么多人民币存款，却贷不出去，单方面付利息，不合算。只有增加人民币的贸易用途、投资用途，银行才能把人民币贷出去收利息赚钱，银行有收入，也就可以进一步提供更好的利率给存款者，吸引更多存款。人民币国际化的改革道路很遥远，下一步应该是进一步放宽每日的兑换金额，推出人民币支票、人民币结算的股票，允许在香港的人民币买A股，即A股直通车，与

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当年提出的港股直通车相反。现在，A股与H股之间的差价已缩小，一些A股比H股贵，另一些A股则比H股便宜，也许是时候同时开动港股直通车与A股直通车，让内地人买港股，同时让香港人买A股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



5.3 提防恶性通胀

长远而言，人类社会的货币必然会贬值，因为每隔一段时间，经济就会出现衰退周期，一遇上衰退，所有的政府最爱做的事就是印钞票，用以制造就业，刺激经济。

金融海啸以来，为刺激经济，各国政府纷纷推出数以万亿元计的救市方案，这些巨款，不是靠印钞票又是什么?

人所共知，自2009年中股市上升，靠的是全球政府印钞票来托起，长期印钞票必定会带来通货膨胀。美国推出QE2，对此亚太新兴国家都严阵以待，这些国家经济发展速度较快，QE2推出后，美元供应增加，大量美元流入亚太区，因此，亚太区各国的政府都面对一个问题，那就是通胀。美国财长盖特纳较早前也曾公开地说，如果人民币不加快升值，就会面对严重后果。亚太区各国的货币都已经先后升值了，人民币的升值幅度，相对之下仍是较小的，货币升值，可以减轻入口通胀的压力，但是，中国作为一个制造业大国、出口大国，人民币升值会直接影响出口竞争力，要让人民币升值，还是要通胀？如何平衡这个问题？引起通胀的原因很多，QE2只是其中一个小部分，中国自已本身的经济高速增长，也是通胀的成因之一。经济增长快，老百姓收入增加，花钱爽手，物价自然上涨。还有，中央政府的“十二五”规划目标之一也是要刺激内需，要刺激内需，就得让老百姓手上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有钱，老百姓有钱，购物意欲因而上升，物价也一定上涨。前不久，国务院推出四招来压通胀，分别为确保市场供应、完善补贴制度、加强监管及严惩恶意炒作，还说必要时要直接干预物价。这是一边放火，一边救火的做法，一手推动内需，增加老百姓的钱，制造通胀，另一手则压通胀。美元的强弱，影响人民币的升跌，直接受惠或受害的，会是中国的出口业；而美联储保持低利率政策，导致流动资金过剩，在世界各地制造资产泡沫，导致下一个危机的诞生，这都是必须面对的问题。

2010年下半年，中国开始出现通胀。2009年全年中国的物价指数依然是负数，为-0.7%。但是，一踏入2010年，物价指数迅速上升，到了2010年10月，物价指数的上升幅度已达到4.4%，超过3%的指标。除了物价指数外，房价上升的速度更快，大量年轻人埋怨买不起房，不满房价飞升的电视剧《蜗居》走红，于是，一连串针对房价的措施推出了，除了打压房价外，中国政府还以行政命令直接干预许多有关民生的商品价格。当然，直接干预价格的代价也是很高的，比方说，干预汽油、柴油价格的结果是货车在加油站排数公里长的队等买柴油，而且每次只能买很少量的油，浪费司机时间。

在中国政府打压通胀、打压房价的影响下，中国A股股价也经常因此而出现巨大的震动，谣言满天飞，特别是加息的谣言。加息是打压通胀的一个方法，但不是唯一的方法，后遗症也不轻，因为加息会吸引更多外国热钱流入，转换成人民币以收取更高的利率及汇率上升，这会增加人民币升值的压力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我一直认为，通胀不是大问题，如果收入高过通胀，通胀只是“快乐的”问题。中国政府已经将2011年的货币政策从“积极”调整为“稳健”，相信政府处理通胀问题，已经有了充分准备。

2010年11月，中国人民银行行长周小川以中西医疗法来形容中国的经济调控，很有意思，值得参考。周小川认为，西医疗法是直接的压抑，药到病除，但是后遗症、副作用不少，中医则以多种药物同时处理，用药温和，不断观察药效再用药，是一种摸着石头过河的疗法。为什么周小川突然谈起中医西医呢？近年来，西方国家，特别是美国，一直在逼人民币升值，美国财长甚至认为如果人民币不大幅升值，中国会自食其果。周小川则认为人民币汇率政策改革应该是渐进的，不是激进的一次过大升值，而且同时要配合多种不同的政策一起推行，这就是中医的疗法。周小川说，中医一贴药有十多种药材，是渐进式疗法，不会一药见效，而是慢慢调理，中国与西方国家之间的外贸顺差问题不是单单人民币大幅升值就能解决。周小川要用中药来处理这个经济问题，因此，他的药方除了让人民币温和升值外，还加上提升中国的内需市场，提高工人工资，增加环保开支，发展消费与服务业，减少出口退税……这就是周小川所表示的中医疗法，一开处方就是十多种药，每种药都是很温和的，渐进式地试药。

我相信中国中央政府也正在采用周小川所说的方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



机会在两岸三地

马英九时代的新局势

2008年，代表国民党的马英九以接近六成的高票当选为台湾地区领导人，结束了台湾长达八年的经济僵局。在竞选政纲中，马英九主张加强台湾与大陆的经济合作，重启两岸谈判，开放两岸投资，并逐步实现“三通”，市场憧憬在关系正常化下，一直受政治因素压抑的经济实力有机会重新释放出来，股市翌日即大升近10%。

上任两年多，马英九的施政能力可谓功过参半，对于天灾人祸的应变能力，确有可以改善之处，但若只论修补与大陆冰封多年的关系，他肯定是在历史上留下了一席之地。马英九于2008年5月20日就任“总统”，同年7月4日两岸间谈判多年的包机直航的服务便全面开通，而且对飞的航点和航班皆出乎意料地丰富，当中牵涉十一家航空公司，此举大大拉近了彼此间的距离，亦刺激了两地的旅游业，达至双赢。

在沟通上面，海峡交流基金会和海峡两岸关系协会更进入了蜜月期，短短的两年半间已会面了四次，就农业、航运、金融等签署了多项协议。在北京奥运会的开幕式中，国民党的重量级人马获邀请参与，气氛和谐，台湾于国际间的能见度亦大获提升，民众开始体会到与大陆合作是大势所趋，所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以，当马英九和民进党主席蔡英文进行电视辩论，讨论两岸经济合作时，马英九轻而易举地得到民众的认同，好评如潮。

实际上，2009年我也去过台北考察，有幸会见了海基会董事长江丙坤。通过他介绍，我们得知，两岸官员早已大量地直接接触、谈判，关系的密切程度，超乎外界的想象。

凡此种种，都显示两岸的经济合作是走不了回头路的，大中华投资概念，肯定是未来十年甚至二十年的主旋律。

大陆对台湾商家大开方便之门，在降低成本的前提下，会否导致台商外流、淘空了台湾？事实正好相反，两岸关系改善，对台湾老百姓而言肯定更好。原因很简单，台湾办厂的生产成本比中国大陆高，台湾工厂不搬到大陆的结果也只有倒闭一条路，根本不可能说留在台湾就能养活台湾人。因为留在台湾的工厂根本没竞争力，搬出去不死，留下必死，搬出去至少还能为老板赚取利润回台湾花，为不少台湾人提供工作机会，这就是为什么今日上海有100万台湾人居住的原因。

在经济主导、和平发展的框架下，台湾经济只会越来越好，中央对台湾也会像2003年开始对香港般，出现政策倾斜，例如开放民众到台湾自由行。香港开放自由行5年，内地旅客到香港的目的几乎只有一个，那就是购物。因为香港太小了，台湾地方比较大，自然风景不错，卫生条件不错，酒店、交通费比香港低很多，一旦台湾也有自由行，相信会是香港的主要竞争对手。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另外，台湾有非常高水平的电子技术，新竹工业园成名已久，处于国际领先水平，一旦台湾能借大陆与国际间的商贸平台走向世界，台湾电子工业肯定会再度起飞，事实上，我认为两岸政府签订如中港两地间的“更紧密经贸关系安排”（CEPA）的可能性极高，届时在互惠互利的基础上，两岸的服务业、制造业和旅游业等皆可享协同效益，利润可能以倍数放大。

前不久，台湾地区的五都选举终于结束了，这一次的选举，最大的特点是不论国民党或民进党都绝口不提台湾与大陆之间的独统问题，大家集中话题于地方行政，论政绩、地方发展蓝图……这意味着，就算民进党再度执政，两岸关系也不会有太大的改变，极端思想已失去市场，务实思想成了主流。

对于投资者来说，这是好事，天大的好事。

香港不会被边缘化

以往两岸不通，香港反而渔翁得利，单是香港至台北的航空班机，就载有大量在内地工作的台商。如果两岸“三通”，台商再也不需取道香港到内地，香港的生意将大受影响。

那么，“三通”之后，香港在两岸之间，应该扮演什么新的经济角色？

有人认为香港人投资内地接近30年，大可向台湾商家介绍投资大陆的机遇，我认为这是错的。台商过去在大陆的投资不少于香港商人，对大陆的熟

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

悉更超越香港人。长江三角洲有100万台商与其家属居住；珠江三角洲也有50万台商与其家属居住。台商不需要港商的协助。

我认为台湾最需要香港的是资金。过去许多年，台湾金融业是个半封闭的市场，没有什么外资可以进入台湾，台商的集资也只有少数获得海外集资，而香港是首选，这个角色在两岸“三通”之后仍会继续。还有，一旦台湾开放金融业，港资银行很有机会进入台湾市场。毕竟，台湾人用的是中文、繁体字，台湾的银行至今仍然用红印泥式的中式印章来取代签名，与很多年前的香港、上海类似。台湾在马英九的领导下，也一定想走向世界。金融业国际化是必行道路。在这方面，香港的经验会比老外、洋人的经验更有用。



香港能协助台湾引资，引境外资金。迄今为止，台湾股市仍是半封闭的，外人很难参与。香港可以协助台湾开放股市，正如协助内地股市开放一样。

过去，台湾商人到内地投资，但内地资金不论是民间资金或是国企，均很少踏足台湾，香港也可以在这方面扮演一定的角色，先协助内地民间资金投资台湾，将来再进一步协助内地国企投资台湾。

马英九在竞选时，最大的吸引力就是搞好经济。内地资金充沛，台湾在陈水扁执政的8年间倒行逆施，资金大量外逃，现在百废待举，最需要的是资金，香港这个国际金融中心就正好扮演集资的最佳角色。

香港不必担心两岸“三通”失去的中介人角色，因为可以寻找新的角色、新的定位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

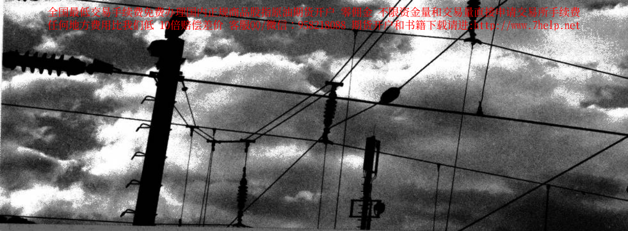
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第六章 迎战下一次危机

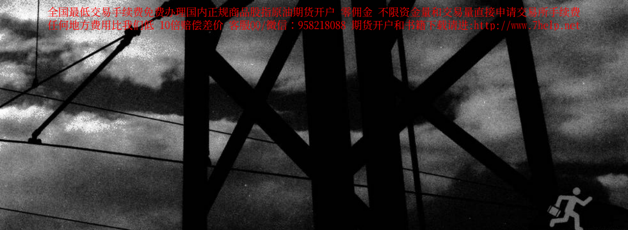


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品期指股指期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



金融危机过去没多久，全世界经济再度面临挑战，美国第二次采用量化宽松政策来刺激经济，给全球造成流行性压力。滥发货币让很多经济学家担忧，再一次金融危机已经“在路上”。

投资者对2008年那场金融海啸，仍心有余悸，特别是中国的投资者，刚刚被动地学习如何在金融危机中降低投资风险，又不得不被迫“主动”出击，为通胀压力下的资产保值而战。

金融危机并非新鲜事物，它与人类的经济活动相生相伴，是人类自己创造出来的，人类会创造危机，自然有能力解决危机，创造新的机会。我永远认为，世界上没有解决不了的金融危机。因此，我从来都乐观地面对危机，因为每一次逆境都隐藏着一个机会。

在美国政府出手救市的第二天，我在专栏写了一篇文章《买！买！买！》，告诉小投资者：金融危机结束了，是买股票的时候了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



6.1 乐在泡沫中

1998年，我成功地捕捉到投资机会；2008年的金融海啸，我同样乐观看待，我认为只要政府大印钞票，制造就业机会，金融海啸就可以解决。政府印钞票，制造就业机会的救市方法不是我想出来的，而是上世纪30年代英国经济学家凯恩斯所提出来的理论。凯恩斯理论是针对当时的全球经济大萧条，只不过这个世界已经很多年没有再面对如此严重的经济衰退，凯恩斯理论被世人忘记了，被目前主流经济学家所批判、讥笑。现在，全球再度面对经济危机，凯恩斯理论再次成为各国政府的经济政策法宝。

一如所料，2008年11月，北京宣布4万亿元人民币的基建投资，内地、香港股市就复活了；2009年3月19日，美国政府开始推行“量化宽松”政策，实际上，这就是大量印钞票的代名词，全球股市也复活了。很高兴，我再度捕捉到10年一遇的投资基金的机会。

我写这些往事，不是想向大家炫耀我的投资眼光，重要的是：我们应该永远保持乐观的态度，乐观地面对逆境，世界上没有解决不了的金融危机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



狂热升级 牛熊逆转

危机过后，分析前因种种的文章五花八门，而且各施各法，看得人眼花缭乱。金融海啸发生至今，专家们发文畅谈泡沫形成，见顶讯号如何确立等，数目多如恒河沙数，当中固然不乏高见，不过自1987年曾多次近距离观察股灾的我认为，股市见顶的征兆，还是以耳闻目睹的亲身感受最准确。

危机来临之前，回想起来，所有有关牛市末期的特征早已出现。记得当年香港全民皆股，我试过于放工时间，在中环地铁站遇见朋友，彼此谈不了多久，对方即问："牛市玩完未？"再加上全球年轻人争着念金融学；一些知名的大淡友忽然转身变成大好友；大堆股民在股市赚了钱，个个鱼翅捞饭、白兰地漱口；移动电话的电视广告，公开鼓励打工仔在办公时间用手机查股价；甚至连一向以讨论政治、民生话题为主的电视节目《城市论坛》，也突然转谈股市等等，都使我感到不大对劲。

集资潮 股市见顶信号

另一万试万灵的见顶试金石，就是热炽的市场集资"抽水"行为。新股上市的招股价以百倍计，而分析员往往却大呼价格低廉。例如被誉为上回牛市"最后一抽"的阿里巴巴（1688.HK），便见证了市场是如何疯狂的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阿里巴巴2007年10月宣布公开招股，在正式宣布前，市场已估计公司开价将相当进取，但在正式宣告价格区间时，仍让不少投资者瞠目结舌。如按照12-13.5港元的价格计算，市盈率介乎94-106倍，集资额高达131亿港元，成为了自2000年科网热爆破后的最大神话。

有价还需有市，公司管理层自然大派定心丸，以前景向投资者招徕，阿里巴巴的首席执行官卫哲当时对媒体表示，股票投资是投资未来，阿里巴巴处于一个高速增长的行业，同时又是一个高速稳定成长的公司。如果用明年阿里巴巴的盈利来看，阿里巴巴的估值仍是十分健康。一众自认饱读金融理论的分析师亦为此高昂市价护航，他们押上了自己的名声，强调过往业绩不能用以衡量高增长的科技股，结果当然是铩羽而归。阿里巴巴的股价被一个风暴所淹没，大跌五成，一沉不起。

另外，已挂牌的上市公司或其股东也会趁机集资套现，如新鸿基地产（0016.HK）和恒隆地产（0101.HK）的公司或其股东便先后于2007年10月底配售股份。新鸿基地产委托高盛，以先旧后新的方式配售7 250万股，每股作价介乎150.2-153.3港元，较当时市价折让4%-6.1%，集资最多111亿港元。数天后，持有恒隆的一名机构投资者便透过瑞银配售1 027万股，每股作价37.9港元，总涉资3.89亿港元。

本来，投资者在市场上买卖股份，一买一卖，买的人付钱，卖的人收钱，资金只是从甲某的手中转到乙某的手中，钱还是在市场中转动，购买力不减，足以支撑股市。唯新股上市，或是上市企业的供股、配股行动，却都是从市场、从你和我的口袋中抽取资金，并离开市场，流入上市公司或其股东的口袋里。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新股就像抽水机一样，不断地从我们的口袋里把钱吸走，新股不断增加，市场里的钱就不断减少。亦即是说，新股上市或集资行动越多，股价无法再获支持，股市见顶的机会就越大。

纸上财富终有时



狂热的终站，是牛市终有一天结束，或者迈向漫漫熊市，也全属正常。香港回归十年，股市垮了又升，升了又垮，然后再超越历史高位，今日股市上所看到的一切生态，十年前也同样出现过，历史就是如此不断地重演。为什么？答案应是人类的本性难移，人性弱点永远存在，每一位股民都抱有贪婪与恐惧的心态，不断地重复一次又一次的错误。十年前，股市炒得大热的是红筹股；这一回，炒得火热的是H股，而两者的本质其实同为国有企业，历史总是以接近讥讽世人的方法循环不息。

股民生活在疑幻似假的世界中，一边工作，一边心系股市，或者全职炒股。今日股价上升，股民便感到兴奋，后悔昨日没入市，或不买多一些；今日股价下跌，他们又感到恐惧，晚上睡不好，担心明日股价再跌。除了打工仔之外，一些中小企老板，甚至大企业老板、上市公司高层，也一样可能只顾炒股而不务正业，利用各种财技推高股价赚钱，使企业走上歪路，更导致整个社会的工作效率和生产力大打折扣。

另外，股价虽然上涨了，但只要股民一日没卖光手上的股票，他们的财富依然只是纸上富贵。人们豪爽地消费，实际并不是拿在股场上赚到的钱来用，而是从银行存款中提出来的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

换言之，一日不卖股票，消费所用的钱就会导致存款减少。存款渐渐少，如何持续消费？市面看起来很繁荣，似乎真有财富效应，但想深一层，金融业人才集中即代表其他行业人才短缺，令社会失衡，其实并不利于经济发展。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



危机中坚守价值投资

没有人可以准确预测哪年哪月股市见顶，牛市的终结总是灿烂艳丽得令人忘我，即使被喻为股神的巴菲特，也没有试过公开估计股市的顶部。在令人迷恋的泡沫中，投资专家的意见总是走向两极，要不叫人全线撤退，要不鼓励战到最后，于我而言，两者皆非良策。我的建议是，增持现金比例，但莫过早离场，即使明知股市将有大调整，但我仍持有部分股票，直至泡沫爆破。

明知山有虎，偏向虎山行，不卖掉所有股票，不是很傻吗？原因是我很了解自己的弱点，如果我把股票全部卖掉，手中只持有现金，一旦股市反弹，心理上就会有压力，会担心从此买不回我的“爱股”，因此很容易在熊市的反弹期中追买。目前我手中的股票成本极低，没有心理压力，如果在反弹中买入，容易买在高位，就会有压力，有压力，晚上睡不好，何苦呢？

2007年11月股市见顶后，我总算跑得快，分批沽售，至次年年头现金与股票的比例已成七三之比，心理上相当轻松。剩下的30%，则是无论股市如何变化，都不会卖了。这包括持有17年的汇控和持有20年的长实。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特的经典名句："如果你不想持有这只股十年，那么就连一天也不值得持有。"好的股票，是应该长线投资的，也只有长期持有，才能真正地赚到大钱。巴菲特能成为全球第二富有的人，他的方法自然值得学习。

如果有压力，宁可亏损也应该尽量减持，一直减持到你感觉没有压力为止。减持之后就不要再看股市的涨涨跌跌。否则，不幸你卖了股票以后，股价马上反弹，你又该后悔了。如果你能承受压力，那么你不妨整理一下自己的投资组合，只留下蓝筹股。长期而言，股市只会升，不会跌。不要忘记股神巴菲特是如何发达的，他会在这次股灾中卖光所有股票？肯定不会。他手上的股票，不少已经持有了30年以上，经历了多少牛市、熊市？

举个例子，假设你很不幸持有在1973年那一场最恐怖的熊市发生之前，以最高价买入的股票，如果你能忍受多年的熊市打击而坚持不卖，持有至今，仍然会有不错的回报。当年恒生指数1 700点，如今恒生指数21 000点，仍然有11倍的利润，每年的复利也有8%多，还有2%左右的股息，总回报率为10%。如果你是随机性入市或者长期不间断地买入恒指成份股，则平均回报率为13%，加上2%的股息。

以我20多年的投资经验，总结一个最简单的投资秘诀就是：长期投资一定赚钱，短炒赚快钱，一半机会亏，一半机会赚。赚得越多就越贪心，投入的资金也会越大。最后，最后一笔大投入的时候，股灾就来了，只好止损卖出。不少人一辈子进进出出股市，却往往是逢高潮才入市，股灾发生后退出，结果一辈子在帮券商打工。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拒绝提早离场

所谓“升市勿估顶”，我不喜欢预先估计调整、股灾或熊市的来临，理由很简单：我没有这种能力。既然未知股市顶位在哪，那么，投资者便只有三个选择：认为自己已经赚够的，可先行卖掉手上股票，然后耐心地等待调整的来临；要不，就继续炒，炒到调整真的出现为止；又或者完全不理什么调整、何时跌市等问题，而一心打算长期投资。



什么方法最好？我选的是第二种及第三种策略，即是摸着石头过河，走一步看一步，不敢太乐观，也不愿太早离场。

我选择留在市场继续炒卖新股、或自觉有庄家在背后发功的股票，同时也积极整理自己的投资组合。所谓整理，其实就是去芜存菁，检讨每只短炒股票的赚蚀。用来短期炒卖的股票，一般是二、三线股，甚至是垃圾股、追落后股，我会先把那些亏钱的、股价表现欠佳的全部沽售；而赚钱的、值得持有一整个牛市周期的股票，则不妨慢慢来，分批出售。

这个时候，最重要的可能是斗耐性。“斗耐性”的意思是如果你仍然有货在手，则不妨继续持有，等到大市逆转才走，其目的是以防胡乱估顶而过早卖掉股票。过早沽货，你能有多大的耐性等待熊市到来？当恒指上望18 000点时，许多人都认为那该是升市的顶点了，而早在17 000点左右便离场，其后等待多时，就是等不到股市回跌至他们的卖出价。怎么办？失去耐性的话，就只有在恒指更高价的时候，将股票再买回来。现在，大家应该耐心地等待，等到恒指真正见顶，大幅下跌时才离场，然后好好享受这头亲自养大、可以饱餐一顿的“大肥猪”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

准备随时撤退

等待期间，也非坐着不动，成果便会自动扣门。最好趁机评估一下自己的投资组合，整理手上的股票，决定哪些股票是优质股，应该“长揸不放”？哪些只值得中线持有，甚至短线买卖？

一旦大市真的见顶时，便可分批撤走，先卖掉近日才急升的二、三线股。投资者尤其需要为这类股票预先定下止蚀位，规定自己在它跌至某个价位后，便不能任其股价狂跌下去，得快快沽售来保住利润。

这个时候，选股条件重回最基本，可以市盈率高低为标准。市盈率代表一家企业的赚钱能力与股价的关系，投资者应开始将部分市盈率太高的股票换马， 转换成市盈率较低的股票。请注意，我并非建议你马上离开股市，因为牛市最后一期通常都非常迷人，上升速度极快。如果你一举卖掉所有股票，很容易在不久的将来就后悔，然后再入场被套住。比较有效的方法是分批离场，即使发现看错了也不再入市，继续保持卖股的现金。

我也不是建议你卖光所有市盈率高的股票，因为市盈率高的股票都是近日的明星股，在牛市最后一期会涨得很快，故万勿错失机会。最理想的情况是，保持一个平衡的组合，市盈率高、中、低的股票皆有。

要做到不加注、斗耐性，最重要的条件就是保持平常心。股市上升时，切忌亢奋过度；股市下跌时，也不用太紧张担心，被大户震一震就卖清股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

牛市尾声 克服畏高症

“恐高”是散户的致命伤，但畏惧股市高位的结果，是等待调整才入场。然而，等待调整才入场实际上却是投资大忌，股价一升再升，大户累积的利润已够高，一旦调整，必定一踩再踩，一方面为自己套利，另一方面震出小股民手中的股票，然后趁真正的低位才再买入。



什么是真正的低位？实际上这是由大户操控的，小股民不可能掌握真正的调整幅度，而往往在调整一开始就飞身而入。因为散户已经眼巴巴地看着股价一升再升，等调整已经等了很久，一见调整，便如狼似虎马上飞身入市，结果，入市后才发现中招。

我当然明白，股市位高势危、升跌无常，刺激程度犹如赌场，身处其中难免感到巨大压力。我更曾收到一位读者的来信，说他某日在一家银行的股票机前，见到一名五六十岁的女士发了狂，手拿存折大呼大叫，精神错乱，故希望我忠告大家，不要太沉迷于股海之中。

坦白说，我从来不反对投机，但各位须量力而为；更重要的是，用来投机的钱，一定得是可以丢到海里都没所谓的“闲钱”。

你可能不大愿意执行我的建议，很多人更背道而驰，宁愿先卖掉赚钱的股票而持有亏钱的股票。因为他们不愿意“输钱”，以为把亏钱的股卖掉才是真正的“输钱”，继续持有就仍有希望。错了，许多人一生投机股市却不赚钱，原因便在这里。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

记住，大市已经连升四年多，许多二、三线股都已炒上，如果阁下手上的股票仍纹丝不动，甚至逆市下跌，应该不会是什么好股，卖掉不可惜，卖错了也不可惜。

零成本者无惧

金融海啸令人闻风丧胆，我为什么可以如此大言不惭，扬言海啸噬于前而无惧，还可安枕无忧、生活如常？其实靠的并非什么独门绝技，而是任何人都可以轻松做到的零成本投资法。

2007年7月出席一个宴会时，在场至少有20人不约而同地问我，是不是时候撤离股市了？我的答案是：“不。”投资者若有“恐高症”，在股市位处高位时担惊受怕，他可以观望、可以减持，但不是全面撤退。在牛市估顶，贸然清货者，往往最吃亏。因为每名小投资者都有心理上的弱点，卖出股票后，若股价继续上涨，心中都希望该股只涨一涨就回跌；如果股价一涨再涨，最后却可能心有不甘，而以更高的价格再买。

我的一位朋友，在国寿上市时以5港元买入，7港元卖掉；之后再以11港元买入，14港元卖掉。卖出之后，他后悔良久，但没有什么具体行动，直至国寿股价升至28港元后回跌少许，便很高兴地在26港元趁“低”买入。结果呢？当然是“坐艇”（股价一沉不起）了，最后在股价跌破20港元时沽货。是的，他有眼光在5港元时买入国寿，但最后结账，是赚了还是亏了？更不用说，后来目睹国寿股价升破50港元，他更是后悔万分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

优质的股票，一定要长线投资，才能享有显著的利润。是的，我也卖过国寿，但那是5港元买进，21港元才卖掉的，而且我只沽了四分之一的数量。21港元的四分之一约等于5港元，刚好取回所有的投资成本。取回全部成本后，我就会在我的投资纪录的成本一栏填上“零”。自此以后，国寿股价无论升跌多少，我只须心中一想：手上的国寿是零成本的，便可以不理不睬，达到“手中有股，心中无股”的境界。



同样，我也卖过中移动，但减持的原因并非看淡此股，也不是想玩捕捉中小浪、低买高卖的游戏，而是希望透过减持，使得自己手上的中移动同样变成零成本，减轻心理压力。

我以这种“零成本投资法”所卖掉的股票，绝大部分都已获得逾倍利润，只要卖掉一部分的股票，即可收回全部的成本。余下的持股，变相就是无本生利，让我可以非常长期甚至无限期地持有，对股价的升跌无动于衷，而没有任何心理压力。

当然，若以事后诸葛亮的角度来看，我的减持行动是错误的，因为卖出后股价都再涨一倍以上。但我是一个正常人、一个普通散户，手上股票累积了大额利润后，怎能不想套现？我入市入得早，手上股票的账面利润非常大，自然会小心翼翼地看守着得来不易的资产，就算再乐观的人，也会减持一部分套利，这是很正常的事。

虽然减持之后，股价再升，我的账面上确实少赚了一点钱。不过，当股价升得高，高到令人感到不自在时，与其失去原已握在手中的利润，不如先将本金放入口袋，只余下利润，让它继续滚存，比较安全兼合理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果股价于高位横行，又该如何处理？是否该卖掉而转投其他当炒的股？这可以是一个战术，但是，转来转去，每一次换马都一定正确吗？转错了怎么办？但是守株待兔，又要守多久？是的，这是一场耐力战。

股价于高位横行，会有两种可能情况：一是股市炒家在炒高股价后，正于高位托价散货，一旦散货完成，股价便会一泻而下；另一种情况是，大量散户见股价于高位横行，逐渐失去耐性而陆续退出市场。

我们的确不易预知股价于高价横行，到底是庄家散货还是散户失去耐心，唯一的方法，就是分析该企业的基本投资价值。一般而言，二、三线股经不起严格的基本分析，它们炒的只是供求失衡、货源归边等招式。因此，这类股票横行，属于庄家出货的机会大一点。

而那些经得起分析、能提供强而有利的数据者，则应是小股民认为赚够了，一旦看到股价不再升，便失去耐性而选择沽货。我们只需要耐心地等待市场消化沽售的力量，股价便有望开始另一轮升势。

我的投资之道是：当你的钱越赚越多，你就该越保守，小心保住辛苦赚来的财富，保本为上；相反，若身上没多少钱，则不妨冒险。“零成本投资法”对于所有投资者来说，都是进可攻、退可守的良好策略，让投资心情都可以很轻松。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



灾后反思 从错误中学习

在刚过去的金融风暴中，我也犯了一次错误，这个错误就是在自己已肯定牛市结束时，没有卖掉中铁（0390.HK）及中铁建（1186.HK）。我不卖掉汇控、长实、国寿、中移动及中石油，不会后悔，它们是很低价时买入的，没有压力。但是中铁与中铁建是在大牛市的末期才上市，一上市，市盈率就已经很高。我一心认为这是高增长股，打算长期持有，这两只股都是在上市第一天买入，并持有至今，结果两只股的表现皆未如理想，于招股价下徘徊。

套用一点达尔文的《进化论》，投资世界也是弱肉强食、适者生存的国度，屡败屡战故然诚意可嘉，但我见到很多失败的投资者总是走不出那死胡同，在新一轮牛熊周期中，再度轻易地被三振出局。

我不以错误为耻，也不介意跟读者分享，但我希望在下次决胜牛熊间时，我不会犯上同一个错误。这令我想起我的投资之路上，也不尽是平坦，但往往人在跌得很低时，才开始认真面对自己的弱点。

1980年时，我在英国肯特大学做博士后研究员，收入不错，于是开始投资。那时候，我只懂捕捉波幅，并依照经纪的推介行事，投资对我而言，目的只为多赚点小钱、吃一餐好的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

什么驱使我今天变成一名认真的投资者？最重要的原因是，我试过几乎输光所有的身家财产。1987年，我来港发展的初期，眼见香港的金融业走在新加坡之先，已有指数期货可买，便一心想着以小刀锯大树。刚开始时，我投入的1.5万港元保证金，在一周内翻了一番，于是贪念顿起，随即大幅增加投资额，结果不问而知。那年10月，全球大股灾骤至，我损失惨重，一输便输掉50万港元。

从自己的错误中，我不断学习。错误的投资决定，可以怪运气不好，可能是眼光不准，也可以是因为决策背后的理念错误。每一次投资失利，我都会自我检讨为什么会犯错，并希望从中谋求进步，改善投资能力。

如果是运气不好，那倒没所谓。只要自己以后在买卖之前，做好只求一赌的心理准备，那么，即使真的赌输了便算了，不会放在心上。

如果是眼光不准，也没大问题。错失机会的事，十有八九，几乎天天发生。例如1999-2000年科技股泡沫形成之时，我错失过不少赚钱机会；2007年内地消费股大热，如百盛（3368.HK）、永乐（0503.HK）、国美（0493.HK）等，我通通没有沾手；黄金价格近年猛涨，我亦只买过一块块金条，却没买入有关矿业股。但这方面我的眼光不准，很难改善，因为我对科技股、消费股、矿业股等，都缺乏深入的知识。我向来不熟不买、对之有戒心的股票不买、没打算赌输的投机股也不买，故不会眼红别人赚大钱。

战胜心魔　自省成长

真正严重到需要检讨的，是心态上的错误，认真纠正，可免重复再犯。比如每名股民都希望自己能在股价最低时入市，待股价蒸蒸日上，然后在最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高价卖掉。因此每次股市下跌，总有股民入市“抄底”或“抢反弹”，两者的区别在于投资的心态与持货时间的长短，宜分清楚。

“抄底”的投资者捞的可以是大市，也可以是个别股票。他们会在坏消息出尽时，寻找那个周期的底部。“坏消息出尽”最重要的原则就在“尽”这个字，有时一个坏消息未必够，还要多等一些坏消息出现，因此，他们找到的不一定是最低点。不过，买入股票后，就算股价持续下跌，“抄底”的投资者仍会持货等待；如果股价回升，他们也不急于卖掉，直至确认股价再度转势才出货。



“抢反弹”则是短线投机，投资者随时可博，只要股价连跌数日，或遇上某日跌幅巨大，便能入市，见股价反弹数个价位，即获利沽货。顾名思义，“抢反弹”某种程度上就是赌博，靠的是运气、自己的一点心血来潮，没什么章法可言，故小注怡情可以，赌身家可免。

“抄底”或“抢反弹”可以说是投资者的心魔，是每一个葬身股海的股民必犯的错误之一，所以入门的投资者，或刚于海啸中损失惨重的小股民，宜先以此作为失败自省的第一堂课。

金融危机纵然可怕，但如我在本章开头所讲，只要人类有经济行为，就不能完全消灭金融危机。作为投资者，唯一能做的，就是在每一次金融危机中，少犯和不犯错误，积累教训，获得宝贵的经验，学会与“狼”共舞，变危为机，将财富带入一个更高层次。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

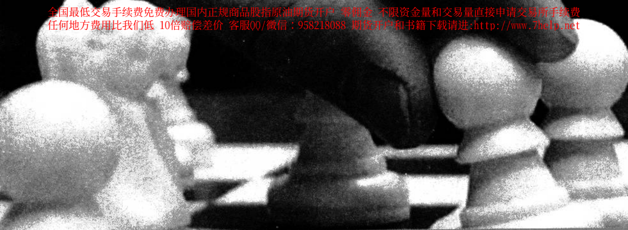
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第七章 战胜贪婪与恐惧



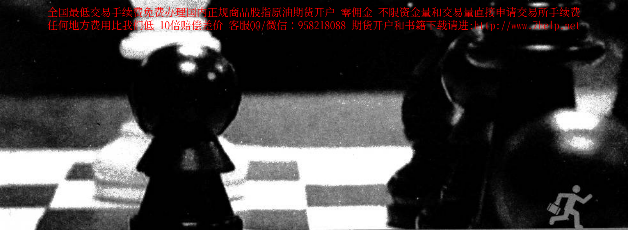
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net







全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



回想起自己的投资生涯，曾经因为贪婪，而在一夜之间，变得一无所有；也曾经因为恐惧，而错过股市中的黄金投资机会。心理学家告诉我们，贪婪和恐惧是人性；经济学家告诉我们，股票市场风高浪急，都是投资者的人性使然。要做一个成功的投资者，我们需要的不仅仅是分析能力，我们还需要一个乐观的心态、一颗平常心、一份耐心和一点点运气。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



以摄影锻炼耐力

《三国演义》中描述的刘备与诸葛亮，谁的智商较高？肯定是诸葛亮，但刘备却成为皇帝，诸葛亮则一生为刘备卖命。甚至于刘备临终前，他仍然玩弄以退为进的手法，叫诸葛亮自立为帝，逼得诸葛亮若真想自立为帝也不好意思，阿斗平安地当了皇帝，可见刘备情商之高。

当年情绪商数的说法尚未流行，《三国演义》的作者罗贯中已懂得智商与情绪商数（EQ）之分。股票投资，小投资者的EQ是致胜关键，当中以耐性为首要，只有耐性特别强的人，才能在股市投资中赚到钱。2003年SARS（“非典”）袭港，下半年我大举入市买股票，然后就很有耐性地持有股票。其间股市有升有跌，但我就是不为所动，一直到2006年5月中才首次减持。

对很多股票投资者而言，不要说耐性地等三年，等一个月已经很难，结果每天买进卖出，企图低买高卖，但结果是高买低卖。

我的投资EQ，实际上是从我喜爱的摄影活动中不知不觉学会的。15岁，我有了平生第一架相机，是上海牌的双镜头相机。那时候这个品牌的相机刚刚打入新加坡市场，售价70新加坡元。

我是很认真的摄影爱好者，15岁时加入摄影团体新加坡影艺研究会，开始参加摄影比赛。从中学到大学，得奖无数。有了名气之后，摄影就不是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个纯花钱的嗜好，而是可以为自己带来收入，最常用的方法是替人拍结婚照、团体活动照。到英国留学之后，我更发现，英国各地有大量的有奖摄影比赛，奖金奖品非常丰富。

那时候，我以拍摄彩色幻灯片为主，彩色幻灯片体积小，邮寄方便，当我拍到好的作品时，便大量复制，寄到多个地方参加有奖摄影比赛，想不到这竟然成了我一份相当稳定的收入。有一次我获得一项公开赛的大奖，奖金500英镑，那是我5个月的生活费，也足够买一辆二手车。再后来，有了些名气，英国一本摄影杂志记者来为我做专访，专访报道发表后，有摄影杂志邀请我投稿，针对某些主题拍摄一套相片。再加上一些简单的说明，就可以发表在摄影杂志上了。稿费还很不错。看来，学摄影的确是最有经济价值的活动。

不过，靠替人拍结婚照，拍团体活动照，参加有奖摄影比赛，投稿摄影杂志……所赚的钱还是相当有限，毕竟还是单靠劳力来赚钱的模式。再后来，我发现摄影为我带来的最宝贵的东西，其实是我从长期的摄影活动中不知不觉学到的EQ，此无心插柳的收获，才是让我真正致富的条件。

第一个学习到的是耐性。为了拍一张好的相片，摄影家往往要耐心地等候最佳的镜头出现。有一次，我在台湾拍摄湖中的一艘小船及船边的一群锦鲤，船不动，我就希望锦鲤动，更希望锦鲤围成一个圆圈，以创造一个美丽的构图。我自己一个人蹲在那里，等了两个多小时，终于等到我心中完美的构图，大功告成。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要有耐心，不是说单在股市下跌时才要有，在升市时，一样要保持恒常耐力。因为牛市时，不是两三天便会升到顶，股市往往慢慢升，急急跌，不要因为账面赚了少少钱便急急把股票卖掉。

若找到良好的投资机会，便应长期持有，等候真正获得可观收益的时候才卖出。投资机会不是时常出现，一旦出现了，不应轻易放弃，要有耐心地等待收成的一日。若不幸遇上股灾，错过了出市机会，也要有耐心，“柳暗花明又一村”，总会有翻身的机会。

股票投资，眼疾手快也很重要，机会一闪即逝，没有眼疾手快的决定力，不可能捕捉到投资机会。希望在某些潮流股、概念股一开始成形时便入市，不但要眼疾手快，也得随时有足够的金钱可供投资。否则，因资金不足眼巴巴看着机会溜走，是非常可悲的事。



摄影活动也可以培养眼疾手快的能力，在英国念书的时候，有一天我在上课途中从窗外一看，不得了，天空一片鲜红，黄昏的晚霞美丽得不得了，我马上决定从后门溜走，赶回宿舍拿相机，由于我习惯把菲林长期装在相机内，省却了不少工夫，令我最终成功捕捉到这个一瞬即逝的画面。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



自我认识 自我训练

除了拥有耐性和眼疾手快的决策力，小投资者如果不想成为被大鱼吃的小鱼，必须先了解自己的局限，然后进行自我心理训练。

小投资者资金少，不可能造市当庄家。不能当庄家，就少了炒作的内幕消息。再者，小投资者只是一个业余的投资者，不可能时时刻刻掌握市场的变化，也不能及时地知道影响股市的风向变化。

小投资者也该知道，他们听到的消息，多数都是由其他小投资者口中传送过来的，这些消息，都是“迟来的消息”。

不过，小投资者可要记着有一个最重要的事实，便是投资市场若是股票市场，不论你高价入货还是低价入货，只要持之以恒，股市的大趋势是永远向上的。

自我EQ训练六堂必修课

第一课 屡败屡战

了解投资有局限和股市大势之后，便可以开始谈谈EQ训练了。心理训练的第一课，是要学习“屡败屡战”的精神与勇气。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1987年8月，我刚从新加坡来香港时，一心希望香港这个充满机会的城市，可以为我带来一些赚钱的机会。记得我认识了一个恒生指数期货经纪人，那时我对香港的股市没有研究，不知道期货是什么，更不了解期货有何风险。在这位期货经纪人的鼓吹下，我先买入一手恒生指数期货，结果竟在两三个月内赚了几千元。食髓知味，我再多买入三手，数千元变成数万元。

1987年10月当头一场股灾，四手期指的保证金当然烟消云散，连原本赚回来的数万元，也全数输掉，不但如此，我还得在银行里提数十万元来补回斩仓后的差额。

这一役，令我来港前六年储蓄得来的辛苦钱，一夜间全部蒸发掉。来香港不单没有如愿以偿赚到钱，还输掉新加坡的积蓄，可以想象当时我的心情是如何。

当时可以做的，是看一些励志书，希望自己不会一沉不起。在励志的书籍当中，我看到一句令我铭记于心的名言："强者的成功秘诀是永不消极退缩"。因为这句话，我决定重新开始。每一个月底，拿到薪酬，节省一点，便成为我筹集的资金。

这次股灾，没有令我从此退出投资市场。若从此停止投资，当年的严重损失，永远无法补偿。而单靠薪水的储蓄累积，也难以有足够的钱，过一种较为理想的退休生活。

投资市场上，没有百战不败的例子，最杰出的股市分析员，也没有可能全面掌握股市走向，也有看错市的失手经验。能否成为一个精明的投资者，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就视乎有没有“屡败屡战”的勇气，在投资失利时，是否还有勇气去承受，冷静地做好善后工作，计划下一步的部署，而不是从此绝迹股海。

投资错误的原因，一般都是在低价时没有入市的信心与眼光，高价时才贸贸然跟风入市，然后不幸地遇着大熊市，在悲痛下卖清所有投资工具，然后宣布退出。离开了投资市场，即等于不能东山再起，再没有战胜的机会。这时埋单结数，亏损便是亏损，成为不能改变的事实。



当投资失利时，第一件最应该做的事情，便是总结一下，究竟损失多少？计算最大的损失，会否有进一步亏损的可能？会否出现负债？如果最大的损失，也是可以负担得起的，亏损亦非想象般严重，那么何不如阿Q一样，把损失当作利润，处之泰然，不再忧虑。

常言道：“胜败乃兵家常事”。要有这样的精神，才可以在失败后重新振奋，等候东山再起之时。投资世界充满陷阱，也充满机会，只要把握住时机的来临，机会永远会交给镇定清醒的人。

第二课 勿失方寸

第二个EQ训练，是要学习头脑冷静。惊慌失措是小投资者的大忌，愈是遇上危机，慌张的人，愈是方寸大乱，愈是容易作出错误决定。面对困难，也不是光坐着等，不动地依靠耐心等待，是解决不了问题的，这时候要镇定，还要再加上努力，才可以化险为夷。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当年，我在经历股灾后，痛定思痛，将手上仅有的十多万港元现金，一口气买入长江实业的股票。十年间我有时会出售长实的股票，但每次在卖出后，都会等候低价再吸纳进来。

为何选择买长实的股份？理由只有一个，因为当时长实正宣布供股，而市场上长实的股价，远远低过李嘉诚付出的供股价。也就是说，连李嘉诚本人也愿意付出比我更高的价格买长实，我对长实的前途，还应该担忧什么呢？

我这个想法，是在面对亏损后，在悲伤之余，坐下来冷静分析所得出来的投资决定。这次股灾，令我在逆境时自我充实，激发了我研究股市的决心。

头脑冷静，更可令人身价百倍。航空公司愿意重金礼聘机师，都是因为他们有一些过人之处：头脑冷静。在天空的世界，保持冷静的机师才能有出色的表现，从而享受丰厚的回报。在投资世界，一样需要冷静的头脑，因为冷静的头脑，有助你作出正确的投资决定，不会被大市波动吓怕，亦不会被贪婪的心理所误导，影响了分析。

当股市处于波动期，股价跌多升少，忧虑多多的投资者，便会坐立不安，心跳加快，甚至食欲不振，惶惶不可终日。即使已卖掉手上所有股票，也会担心股价再跌，不敢买入，错过股价见底回升的时机。

在升市时，很多人会眼睁睁地看着股价回升而不懂得作任何行动，就是因为在较早时，已被吓破了胆，早已在低位价卖出股票，结果无利可图。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

教导投资者买卖股票的公式，在世界各地都有。投资研究员用统计学制定出一套又一套的公式，并经过严格的检核，证明有效。但在全球各地，亏钱的投资者还多的是，为何他们不依照这些公式，先以投资分析法好好地分析，然后才入市呢？

答案也很简单：因为投资者缺乏冷静的分析头脑。股市数据可以统计，可以复核，股市基本上是有迹可寻，有法可依。但很多人就是不能坚守这些投资方法，不能压住贪婪与恐惧的情绪，不能冷静地面对股市。



要头脑冷静，先决条件是消除忧虑。在投资市场上，忧虑从何而来呢？当投资决定出错，投资者便会产生忧虑，因为忧虑，继后所作的决定都很大机会是错误的。当忧虑干扰了你对问题的思考，不能有条理地分析，便不能集中问题所在，作出决定。因此，可以正确地分析市场的投资者，便先要驱除忧虑。

没有忧虑，便可在心理平静的情况下，冷静地想想解决的方法。股市是可以预测的，虽然预测不是百分百准确，也可以预测一下市况的走向、可能的发展，从而决定应该增持，还是减少投资。在衡量了最坏的情况后，不管是减少还是增加投资，带来什么样的后果，也都有了心理准备，可以冷静接受。投资世界永远有下一次的机会。投资恰当时，可以转亏为盈；而即使投资失利，亦可以冷静地等候下次机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三课 准备接受最坏情况

做任何投资决定之先，必须问一下自己，最坏的情况会是什么？再者，要有接受最坏情况的心理准备。当有心理准备后，便要冷静地想办法应付最坏的情况，想法子去解决。

这是对付恐惧心态的最有效招数。若能够在恐惧中镇定下来，便不会慌张地药石乱投，弄出一个烂摊子。最坏的情况也可以接受，还有什么可以被难倒？下一步要做的，就是用心思考，如何改善情况，解决问题。这种视死如归的心理状态，是我在英国曼彻斯特大学读书的时候，跟几位领取新加坡武装部队奖学金的空军飞行员学习得来的，他们亦在曼彻斯特大学，念不同的科目，我曾经问他们，怕驾驶飞机吗？他们答道：早已准备接受最坏情况，没什么好怕的！每一次上机训练，都是冷冷静静地驾驶，冷冷静静地做出各种飞行动作。

心理平静能接受最坏的情况，心理平静能发挥新的能力。这是我的座右铭。

第四课 了解风险

另一个小投资者要学习的自我训练，是冒险的心理准备。投资世界本身充满风险，有危亦有机，冒的风险愈大，回报可能愈高。不用冒险的投资方法，一定追不上通胀率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有勇亦有谋，敢冒险的投资者，也得计算风险程度与可能的投资回报。充分了解风险所在，衡量过后，全力以赴作出投资决定。即使遇到失败，在改善投资之后，也得满有信心地继续。举例说，我曾投机于丽星邮轮的股票，此股算不上是蓝筹股，与我的长线投资原则有点相违背，但这都是计算过风险的，知道最多应投入多少资金、在什么价位应该止蚀，把损失控制在可承受的范围之内。



第五课 拒绝内幕消息

小投资者也要学习，要有足够的心理免疫力抵抗所谓“内幕消息”的诱惑。在小投资者圈子中流传的消息，很多都是庄家们有意流出来，试探市场，或影响市场走势的手段。这些所谓的“内幕消息”，可能在初期给你尝尝甜头，再令你损失惨重，多次赚到的小钱，也补不了一次的损失。真正的内幕消息，哪会流传到小投资者耳中，市场流传的谣言，都是大鱼吃小鱼的前奏。

股市里有没有真正的内幕消息？有的，但只有大炒家、大股东、企业的高层人员才可能真正知道。而真的利用内幕消息炒股票是犯法的，能够传到小投资者耳中的所谓“内幕消息”，其实绝大部分是假的。

第六课 应克服贪婪与恐慌

在投资的学问里，需要知识，也需要一些力量。在投资时总要作出一些预测，预测市况会升，还是会跌。但我们都没有一个预见未来的水晶球，如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

何可能每次都预测准确？预测错误，后果就是损失。往往处于错误之中，人便失去了方向，错误的机会大，损失也会增加。被错误的决定吓坏了，什么投资的学问或投资的心得也派不上用场。

成功的理财者，一定得先学会克服人类的一些天生弱点，这包括贪婪的心与恐慌的心，无法克服这些弱点，就无法成为成功的投资者，投资不成功，理财的目标就难以达到。

贪婪之心与恐慌之心是天生的，人人都有。当你看到股价由低价回升时，开始的时候，你的恐慌之心未消，不敢入市，过了一段时间，股价已升高不少，这时候，你仍然不敢入市，因为你仍然担心股市随时会调整，你希望股市快些调整，好让你有机会以较低的价格买股票，但是，望穿秋水，股市仍是不调整，你看到别人敢于入市都赚到了钱，于是，你的贪婪之心发作了，你终于跳入股市，很不幸，一个大调整正等着你。

更糟糕的人是：他们在大股灾时，翻开报纸、打开收音机和电视机时是一片悲观言论，这些言论使得他们坐立不安，吃不下饭，睡不好觉，脑海里不断地担心股价会不会进一步大跌，恐惧的心掩盖了他们的理智，他们也曾经读过一些投资文章，这些文章说：当人人卖股的时候，就是股市见底之时。但是恐慌的压力太大了，大到他们无法理智地思考，一日不卖掉手上高价买回来的股票，就一日也吃不下饭，怎么办？

最后还是乖乖地将股票卖掉。只有卖掉股票，他们才能吃得好、睡得好。很不幸，他们卖了股票之后，股价就回升了。高价买股、低价卖股的人往往不是试过一两次经验之后就学乖了，没有，他们一而再、再而三地重复

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这样的错误，因贪婪之心与恐慌之心永远陪伴着他们。当你所认识的人都炒股炒楼赚了钱，你能不心动？你能不贪婪？在股价狂泻而你正好拥有许多股票时，你能不恐慌？



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



克服“赢一颗糖”的心魔

自从在报纸写专栏后，经常有读者写信问我该购买哪只股票 。我并非专业的股票经纪或分析员，因此不能像其他专家一样，每天介绍一只股给读者们，我只在比较有空时才有时间翻翻数据，分析一下不同股票的走势，然后向读者们介绍。不过，通过这样和读者的互动，我也了解到很多散户的心态。

记得，多年前我曾向读者们推荐了一只股票，指其将出现走势上的大突破，可以追入。当时，该股股价接近五角。文章发表后的第三个交易日，我获香港电台之邀现场回答听众的问题，其中有位女士说她已于文章发表那一天买入了我推荐的股票。我正想恭喜她（因为股价已升），但还没开口，她已问我是不是该卖掉。

我想了一下，我一辈子买股票都没有试过三天内卖掉。这位女士三天就想卖掉。我没问她为什么要卖？她的回答是：“升得这么多了，还不卖？”反过来教训我一顿。我再问：“升了就得卖？”她回答说：“我很怕。”我问：“怕什么？”她回答：“怕不再升，回跌了，到了手的利润会失去。”结果，我用了足足两分钟时间向她讲大道理，劝她不要心里只想着要赢一颗糖。如果散户永远不愿意改变只想赢一颗糖的投资态度，他们只会沦为股票市场的最后输家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买股票要能赚多一些钱，一定得学习克服心理陷阱。否则，就永远只能停留在“赢粒糖”的水平。

第一种心理陷阱是：在整个大市仍然不很明朗时，自己买中一只能升值的股票后，很担心见财化水，心中老是有一种“袋袋平安”、套利沽货的压力。



第二种心理陷阱是：卖出后，该股股价没有出现大跌，使自己没有“理由”再买回。如果卖出后股价不跌反升，更不会追货，最后只有眼巴巴地看着股价上升再上升。我亲眼看到不知有多少人买过好股票而太早套利，到今天还在后悔。

我相信这是许多散户的通病，到处问人拿贴士、读报、听收音机，非常勤力地寻找投资目标或投机机会，但又往往三心二意。初次读了介绍文章后，先看看股价是不是真的上升，不上升就不敢买，升得太快也不敢买，一直到再过数天，股价已升了一个幅度之后，再留意报章有没有有关这只股票的推荐文章，听收音机有没有同样的推介，而这些推荐文章与收音机内的专家最好用“看目标价多少”来形容这只股，然后散户们就比较一下，得出原来此股还可以再升10%的结论，于是入市买股。

一只再好的股，若经过许多专家先后推荐之后，股价早已升至短期内随时调整的地步。如果这些散户买股的目的是长期投资的话，买贵一些还无所谓；但是，更多散户只是把买股票当成投机活动，高价追入，一入就调整，套牢了。终日茶饭不思，天天打电话到电台求助，希望财经名嘴能搭救他们。偶尔，我也上电台节目，但我从来不回答“此股看多少钱”之类的问

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

题，对一些我没听过的三、四线股也不评论，因为这不符合我自己的投资风格与方法。

一些萍水相逢的读者，今日相遇，也不知道什么时候再见面，除了超长线投资股或长线投资股外，我什么也不会推荐，免得有人昨日买，今日股价下跌时，不知道到哪里找我求救。股票投资的方法很多，我不敢说我的长期投资是最好，但至少我已用事实证明：长期投资的回报惊人。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



奇招保投资

进行真正长期投资的一个重要技巧，是要克服自己心理上的障碍，想办法防止自己错卖好股。这绝非易事，所以我要向小投资者介绍一些“奇招”以供参考。所谓“奇招”，不一定是旁门左道，反而，是需要一点幽默感，以及自嘲的胸襟。

墙纸法

墙纸一般是指用来修饰墙壁的装饰纸；对于那些已经倒闭，没有任何净资产的企业股票，香港人习惯唤作“墙纸”；我们也喜欢叫那些已过期，无法兑换的认股证为“墙纸”。

小投资者闻“墙纸”色变，是可以理解的。若决心在股票市场进行长期投资，理应选择一些优质大蓝筹股票，或是一些有潜质、公司积极进取、老板踏实、管理层稳健的二线企业股票，持之十年二十年，肯定可以给你不错的回报。

要逼自己不卖掉股票，方法之一是要将手上股票过户注册，然后带回家，把一张张股票当墙纸般贴在墙上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你不必担心贴在墙上的股票会失去股票拥有权，因为已过户注册的股票会记录拥有人的名字、地址及银行户口。股票注册处记载了股票拥有人的资料，每隔数月，还会收到所持股份企业的报告与股息。不单如此，如果公司需要供股，也可以照供，以股代息的红股也会依地址送上红股证书，同样地，你可以将这些红股或供股的新股票，统统贴在墙上。

你还要做的事，便是在搬家时，写信通知股票注册处。其后都可以安坐家中收股息，股价上落可以与你无关，可以充耳不闻。经过一段长时间，或是在十多年后，贴在墙上的股票，其价值可以令你惊喜莫名。

镜框法

还有一种既可美化家居更可逼使自己不出售股票的方法，是将优质价高的蓝筹股，例如汇丰、长实等股票，用镜框镶起来，挂在家中。愈是挂得久，股票价值愈高，你天天看着，心情也会开朗一些，朋友来访时或会以羡慕眼光称赞你的“装饰”，那你更加不会想把它卖掉。

其实不一定是买股票，很多投资产品，都有实物可取，例如以定期存款收取利息，或转为外币存放在外币户口，存款证书也可以运用以上的墙纸法或镜框法来保存。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保险箱法

至于足迹遍天下的投资者们，在出外旅游时，不妨考虑在外国的银行开设一个保险箱户口，把你心爱的股票，放进这个保险箱里。因为股票在外国，你必定不会轻易地卖出，跟贴在墙上的股票一样，即便你需要钱，撕下墙上的股票来出售，也是相当费劲的。

投资，就是人性的游戏，因为贪婪和恐惧，都是人的本性；人在恐惧时会提高警觉，回避风险；相反，在贪婪时，会放松警惕，以身犯错。

恐惧，是因为我们不知道未来；贪婪，是因为我们太过自信，以为我们已经知道未来。恐惧在孤独中出现，贪婪则往往是在群体的鼓励下形成。熊市中，证券公司、银行的人群少了，你看到自己的股票不断下跌，心不断下沉，恐惧感油然而生。牛市中，证券公司、银行门口人山人海，每个人都在高谈阔论自己的斩获，个个都是股神。

股票市场就是这样周而复始地向前运行。贪婪和恐惧，永远都伴随你的左右。问题是，当贪婪和恐惧好像两个怪兽，从你头脑中升腾起来时，你自己是否能清楚地知道，并用自律、胆识和行动，把它们紧紧地关在大门之外。因为，如果你不能战胜自己的心魔，你就不能驾驭市场这个无理性的巨兽。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章 从小富到无忧





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net







全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



我的职业是大学教授，在香港，这是份令人羡慕的职业，既受人尊重，又报酬优渥。香港的大学教授算是世界上收入最好的职业，因此也是竞争最激烈的，吸引了来自全世界名牌大学毕业的博士、精英。

但是，如果我告诉你，就是这一份大学教授的薪水，也不能保证我能过上一生无忧、财务自由的生活，你可能不相信。可是，这就是事实。大学教授也是打工仔，虽然算是高级打工仔，但毕竟有丢掉饭碗的压力。何况，薪水收入再可观，也有“玻璃屋顶”，加上我从来不是压缩自己的花费以换取储蓄增长的人，所以扣除正常支出，所余终归有限。

我很早就懂得人不可能通过储蓄致富，更不想靠每天工作到退休来过活。我的目标是先当上“小富”， 即是能赚到一笔钱，足够利用这笔钱的经常性利润回报，令自己可以过不错的生活。然后逐渐积累财富，走向最终的财务自由。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



迈向小富之道

谁没有尝过吞声忍气、怕失去工作的苦恼？要靠每天工作赚钱来过活，害怕丢掉饭碗，工作便会有压力。所以我认为，人最好是能通过自己的聪明和努力，达到我所说的“小富”境界，这样即便不用工作，也不为生计发愁。当然，你可选择继续工作。若不是为五斗米而工作，便不会有压力，表现会更好。

要做小富，就要懂得投资，以钱赚钱，甚至以别人的钱来为自己生财。单靠自己的积蓄，最多只可以保值，不能有实时退休的条件，亦永远也达不到小富的目标。

“新钱”+“旧钱”的组合魔力

常有读者问我，如何分配我的资金？就让我在此坦然相告。我将资金分为两种，一种是新的钱，另一种是旧的钱。所谓新钱，是指工资、其他兼职、股息及租金等收入。这些收入扣除生活费后，剩下的就是新的投资资金；而旧钱是指卖掉股票或外汇得到的钱。

“新钱”我会很严格地分为三个部分，第一部分占四成，专门用来购买可以持有十年以上的股票，首选是那些行业龙头股，包括我的最爱汇丰控股，以及中石油、中国人寿等值得长期持有的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二部分亦占四成，专门用来购买可以持有一个牛市周期的股票或外汇。

余下的两成，就用来购买短线持有的股票。不过，我的短线最短也是两个星期，最长达到一年。因为不少国企红筹的周期特别短，一般不足一年，所以多数的国企红筹股都属于我的短线之列。



我不会每个月都将新资金投入股市或外汇，而是等待好机会才投入，以汇控为例，平均每三年才买入两次汇控。而短线投资的钱则比较随意，有时候突然一个灵感就会让我入市。

谈了“新钱”，再谈“旧钱”。旧资金指的是卖出有周期投资性质的那些短期投资所得到的钱，因为我不会卖出长期投资的股票，所以如果没有“旧钱”做弹药，就没有所谓可供再投资的基金。

这样新旧配合的资金方案，不仅保证了我的长期投资维持一个很高的收益，而且在每轮牛市来临时，都可以调配一定数量的资金来再度出击。

资产配置使“小富”变“无忧”

1987年的香港股灾，把我从小有财富打入破产边缘。现在回首那段岁月，仿佛做梦一般。幸好我没有一蹶不振，而是汲取教训，重入股市，利用自己研究出来的“曾氏通道”捕捉牛熊大浪，很快搭上1989年开始的香港牛市快车，累积了可观盈利。我看准投资者信心逐渐恢复，香港回归前景明朗，经济只会向上，没有理由恐惧，于是积极部署投资策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1990年我用股票投资的收益，作出生平最大的投资，除了买股票之外，我开始在香港投资房地产。还记得我购买的第一套房子只有70平米，售价120万港币，我支付了10%的订金，很快成交。

1991年，中国经济发展稳定，香港股市、楼市均受益良多。我继续买股买楼，也开始买卖楼花。以分期付款方式买楼花，不惊动银行，不必欠款供楼，干净利落，很符合我的风格。当时香港地产市场火爆，在楼房交付使用之前就可以转手买卖很多次，俗称“摸货”。据说在1997年的高峰期，一个楼花可以“摸”完再“摸”，连摸10次才入住。

在这样的世道下，我的财富迅速增值。从1987年一无所有，到1993年我的身家已经达到港币八位数，我真的是掘到了第一桶金。我的故事也吸引了新加坡媒体的关注，他们邀请我以成功投资者的身份访问新加坡，分享自己的创富故事，其实这一切，距离我离开新加坡到香港，也只不过是8年时间。当时的新加坡房地产仍未起步，但我已经看到中国的全面开放对新加坡是有利的，所以我在演讲中鼓励大家学会配置自己的资产，追随经济发展步伐，买楼买股。这次演讲奠定了我在新加坡的名气，之后每年我都受邀到新加坡演讲，高峰时有超过千名听众，票价达到600新加坡元，自己也觉得不可思议。

随后我继续增持物业，在香港与新加坡拥有12个物业，这些投资经过近几年的不断升值，已经让我的财富从小富达至无忧。

股票与物业，是两个不同类型的投资品种。股票每天上上下下，每天有一个价格，对有些人来说太过刺激。楼市则相对稳定，人们更喜欢长期持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有，因为从人的本性来说，人们渴望拥有属于自己的“窝”，不会有人渴望拥有属于自己的“股票”吧。投资楼市的投资者对地点、装修，甚至是楼房的朝向都很在意，但从中长期来看，选择什么物业，从投资收益的角度来说，差别远没有选择哪只股票大。因此，针对不同的投资习惯、不同的投资阶段，在物业和股票之间做好配置，对财富的影响真的很大。

我相信我的故事在新加坡、在中国内地，都可以被复制。皆因中国经济这个充满活力的市场，为整个世界、包括华人世界，带来了无数机遇。我看好中国内地的股市、楼市，虽然政府频频调控，但这些手段都是为了让市场更加合理化和健康地发展，为个人投资者提供更良性的投资环境。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8.2



订立投资目标和计划

从量入为出的打工族，到财富自由的乐活人，很多人都有这样的美丽计划，但能实现的机会却非常少。因为任何投资，只有两种情况：上涨与下跌。要在这两极间游刃有余，是一项非常需要掌握时机的投资。可惜，小投资者大多数皆为无计划的投资者，而我从来未见过一个没有计划的投资者，可以在股市中赚到可观的金钱。

致富要有计划，不是短期计划，而是一个要挑战耐性、长期作战的长远计划。在我来看，一个二十年的计划、有耐力的作战，才可达到小富的目标。

许多人对股票投资、投机很有兴趣，但对投资的目的却不清楚，或者说，根本不知道为什么要增加财富，只知道钱越多越好。可是，没有明确目标的投资理财，就会使自己陷于股市游击战中，没有一种有系统的投资计划。

或者，应该把问题再说广一些，金钱对你，到底有何作用？你需要多少钱？在什么时候需要多少钱？如何为这些目标订下计划？没有理财计划的投资，永远只是停留在“赢一颗糖”的阶段，与周末到澳门赌钱，到马场赌马没多大分别。赢了，高兴高兴，吃好一些；输了，就是金钱的减少。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

什么是投资计划？就是为自己一生中不同阶段所需要的钱财，预先作出估计，那就是你的目标，根据这些目标来投资与投机。

金钱的需求包括：每年的旅游预算多少？什么时候结婚？该不该买房子？什么时候买车？当然也要预算——孩子在不同年龄的教育费、为退休而准备退休金……



这个需求目标计划越详细越好。然后，你就可以计算一下，如果只是将自己每月剩余的钱存入银行，能不能达到目标？如果能够，你可以保守一些，不做风险高的投资。反之，就得考虑冒一定程度风险的投资。

然而，投资之道先不该有太美丽的梦想。有人准备结婚，钱不够用，恰好股市气势如虹，想一想，不如将所有的储蓄押上去，只要股市上升至某某水平，就可以买楼结婚了。但结果往往事与愿违，婚结不成，小两口还会为了这个错误的投资决定而闹翻。也有人想：我今年55岁，投下一笔钱买股票、买楼，五年后退休时就可以高枕无忧……

我认为真正可行的一个美丽计划，是自25岁开始，每个月领薪水时买一手表现稳健的基金，40年后退休就可高枕无忧。我所描述的美丽计划，跟一相情愿的美丽计划有大不同之处：我说的是40年的投资计划，长远而稳健，比较容易达到目标。

但如果你准备用来投资的钱，在两三年内有另一个更重要的用途，千万不要有太美丽的计划，希望两三年后或更短的时间内达到目标，以免梦想成空。较短期的投资，一定得做好充分的准备，作出最坏的打算，要为计划不能实现做好心理准备。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



8.3 投资者终生受用的5S

有投资计划，也要懂得运用投资策略。我读的是管理学，教的也是管理学，所以我采取的投资策略，也是由管理学的理论融会贯通而来。

有研究创业管理学的专家用四个Ｓ来形容一个人的创业过程，包括：生存（survive）、成功（succeed）、维持（sustain）和寻找（seek）。

创业初期，可能要逐家逐户推销产品或服务，或面对资金短缺问题，所以企业的创业初期，是挣扎求存的阶段。企业家若能度过生存的阶段，就进入成功阶段，享受努力的成果。但做生意并非易事，随时危机重重，所以企业家不能自满，仍要努力巩固加强内部结构与营运能力，维持企业成长和盈利能力。企业若要进一步增加盈利，就不该固步自封，必须找寻新的发展机会。

我觉得这个概念与小投资者的投资成长过程有些类似。不过，我将四个Ｓ，修改为五个Ｓ。我的五个Ｓ理论，包括研究（study）、储蓄（saving）、成功（succeed）、维持（sustain）和寻找（seek）。

我这个小投资者的五个S，只分成四个阶段，因为研究并非一个独立的阶段，而是贯穿其余四个S的重要阶段，所以若不包括研究在内，其余四个S可以称为小投资者的四步曲。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一个S——研究（study）

论起投资知识，特别是股票及其他证券的投资，香港人是世界第一。你到美国去，街上随意找个人，问他有没有买过股票，绝大部分人会说没有，但是，香港没买过股票的人真是少之又少。

记得当年股市旺盛期，有一次我乘出租车，出租车司机认得我，知道我在报上财经版写专栏，一上车他就和我谈股票，我也尽量满足他的询问，谈得兴起，突然我发现，怎么这么久还没到我要去的地方？原来司机不想我太早下车，正在转圈子。司机一脸不好意思地向我道歉，并坚持不收我的车费，就以免费接送来换取那数十分钟的“顾问费”吧！

不作研究的小投资者，其成功与否都只是依靠运气。我相信，没有人可以“一生走运”。但可惜，大多数小投资者，都是靠运气。没有研究作根基的投资，有如到澳门赌场搏一搏，十居其九都是输光收场。

研究自己

要做投资研究，应先研究自己，了解自己的个性，了解自己对危机、风险以及投资亏损的承受能力。

投资者在股票市场上，有如兵行险着。兵家有言，知己知彼，百战百殆。投资者要认识自己，亦要知彼，认识投资市场。许多投资者只管研究市场，不知要研究自己，结果在股市上，知易行难，股市下跌时，作恐慌性抛售。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

研究市场

要先彻底了解自己，才能了解市场。研究市场其实不难，市场走势的分析，都是可以追寻的外在知识，透过阅读、上课也可以获得。

我指的阅读，不是单靠阅读报章上的股经，或者一些所谓的内幕贴士。我曾经做过一个调查，发现这些内幕贴士，成功与失败的机会，都是各占一半，按这些消息投资，不如到澳门赌大小。投资市场离不开政治与经济，小投资者应该阅读报章上的分析文章，或政治与经济分析文章。除了阅报，建议多读一些分析较详细的月刊杂志，书本也应多看，但我经常劝读者，不要读那些书名写上“秘籍”，或“一日通”这些书名的书，这些书通常都是泛泛之谈，没有实质内容，该多看分析性的书籍。

要了解市场，亦非只靠闭门阅读。阅读欠缺交流机会，小投资者可以考虑参与一些投资讲座，或者是报读一些大专院校的投资课程，学习分析及投资技术。

第二个S——储蓄（saving）

踏入投资四步曲的第一步，必然是储蓄。我1987年来港，一场股灾将过去的投资所得全化为乌有。但也仅止于输光，没有负债，可以东山再起。

从1987年到1990年的几年间，我省吃俭用，尽量储蓄。1990年，我终于小有积蓄，于是将所有的资金全部用来买入汇控，从每股4.5港元开始买，从上万股到几万股，坚持不懈，终于凭借汇控赚到第一桶金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要成功地储蓄一笔资金，有四要诀：

1. 省吃俭用

这是最简单的道理，乱花钱的人，甚至先使未来钱、欠信用卡钱的人，永远也不可能有储蓄，没有储蓄，何来金钱投资？



2. 用来投资的钱必定得是闲钱

何谓闲钱？闲钱就是丢到海里也不影响你的生活的钱，这笔钱是你本来可以花掉，但不花掉而储蓄起来的钱。既然是闲钱，不幸投资失利也不会影响生活，不会妨碍你东山再起的机会。

3. 达到一定的财富目标才享受生活

你出来社会工作，不论是打工或经商，你的收入可能会随着经验的增加而增加，许多人收入一增加，享受也相对地提高，小屋搬中屋、中屋搬大屋，小车换中车、中车换大车，从旺角的碗仔翅到大酒楼的鲍翅……如此生活，不可能加速累积财富，要达到财富目标就更难、更遥远。

4. 要累积一定的财富后才开始投资

我在学校上课时，经常告诫学生：求学的时候专心学知识，不好炒股票，毕业后也不好马上炒股票，你得先耐心地累积一笔相当于一年总收入的资金，才开始投资，比一年年薪还要少的储蓄，投资回报不会比你要付出的精力多，那又何必投资？因小利而浪费时间，不值得。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个比较进取的方法，是刚工作时不要买楼，没有供楼的负担，你的生活费可以丰俭由人，尽可能地储蓄，或者冒大一点的风险投资，借“孖展（保证金）”买下增长强劲的股票。

第三个S——成路（succeed）

有了投资知识，又有足够的储蓄，可以说，你已进入投资的第二阶段：看准入市的时机，步上成功路。

成功投资的关键，是在于看准入市的时机。买长线投资股与买短线炒卖投机股的入场时间是不同的。买长线投资股永远选择在股市正面对最凄惨的时刻，信心尽失，股价大崩溃之时，这时候是买便宜货、长线持有之时，这时候买股，不保证股价不会再跌，但好的增长股长线必升，买下来持有五年以上，必有良好回报。

买短线投机股就不该选择股价下跌期，入市博反弹的风险，远远比在股价上升时入市搭顺风车大。入市博反弹，股价往往低处不算低，结局是止蚀离场或被套牢。反之，在股价上涨时，趁早搭顺风车却可以赚到不错的回报。

选择短线入市的时间，决定你赚钱还是亏损。处于股市疯狂时期入市，有机会令你在短时间内赚取到金钱，但一个不留神，又快速令你输光所有，因此我认为，最佳入市时机，是牛市的中期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选择牛市初期入市，可赚的钱可以有更多，那为何不建议在牛市初期入市？因为小投资者应该选择一个较为审慎的时机入市。

事实上，有多少人能在牛市初期入市赚大钱？没有多少人有能力在牛市初期，即判断股市正处于牛市初期。而牛市初期与熊市末期，都经常令人混淆。小投资者更可能会错误在熊市末期入市，即可能一开始投资，便遇到出师不利的情况，打击投资信心。因此短线的小投资者，宁可等候至牛市中期才入市。



第四个S——维持（sustain）

成功掌握入市时机之后，可以为你增加个人资产，令你感到成功带来的满足与喜悦，同时又充满挑战。因为你应该先设法维持你的成果，设法保护你得来不易的投资回报，不要盲目地疯狂投机。许多人一朝顺利，得意忘形，很快就被打回原形，因此，这一阶段你的重点就是维持，维持你的资产，保住你已经赚到的财富。

短线小投资者何时应该退守股票市场？我认为是当股市从牛市中期再向上升，并进入乐观期时，这时候亦是股灾的预告，投资者应做好预备。对于一些只在于炒波幅的股票，我建议用我之前介绍的2天和19天移动平均线的方法来制定策略。当2天移动平均线跌破19天移动平均线时，便应马上出货，卖掉股票。当股市进入极度乐观期，便不应再考虑，抽身而退，离开股票市场，否则便会损失惨重，因为这时股市已进入疯狂期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五个S——寻找（seek）

在进入投资四步曲最后一步的时候，你应该已是一个达到致富目标的小富了。在享受这个小富阶段时，不必太花费精力在股市投资上，可以好好利用所赚取的金钱，做一些你喜爱的事情，好好享受人生。

小投资者谁不想赚够上岸？就好比一群游向彼岸想成为小富的人。我其实早已上岸，没有金钱压力，亦没有必要追求大富大贵。所以自己正在“大海”与“上岸”之间的沙滩上玩乐，时不时出手，那是考验一下个人眼光而已，纯属游戏心态。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



8.4

不求暴富 但求无忧

记得以前看到过一篇媒体对香港首富李嘉诚的采访文章，当被问及“财富对你的意义是什么”时，李嘉诚回答：财富给我带来安全感。

我们期望李嘉诚这位华人首富对财富有什么高人一等的理解，但他给出的答案却如此平实，几乎是每一个人的财富目标：手上有一笔钱，足够自己和家庭生活所需，能满足自己一定的享受，早日退休，安然度过余下的时光。

可惜，对很多人来说，这个目标总是可望而不可即。有人说，我降低自己的生活水平，我减少消费，我尽量储蓄，可是为什么还是做不到呢？看到自己的银行存款不断缩水，心理压力很大，有的人怀疑自己是否能对付退休后的生活。

我经常对朋友说，退休不是年龄的问题，是钱的问题。不要以为到了60、65岁就自然应该退休，即使你被迫从现职退下来，如果没有足够的退休金，你还需要继续工作，甚至靠当散工来维持生计。

究竟怎样才算是足够的退休金？我有一个简单的计算方式：退休金最少应为20倍退休前的年收入，因为现时医疗技术进步，一般人退休后，还可以有十多二十年的寿命，没有这份退休资产，一贯的生活素质自然难以维持。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

几乎每一个理财计划专家都会告诉你：当你越是接近退休年龄时，就应该越多持有现金。也几乎大多数的股市专家都会告诉你：有怀疑，持现金，Cash is King（现金为王）。不过，我劝你还是想清楚，如果你的退休资产仍未达20倍年薪的安全线，那你持有现金或作极为保守的投资策略，均是不智。

只存款不投资难退休

是的，现金很重要，现金用来支付生活费，现金可用来投资，当你遇到一个很好的机会，股价大跌想买而没有现金，或者看到楼价大跌，想买也没有现金，你就会觉得现金很重要。但是，更多人在持有现金的时候，并不敢在股价、楼价大跌时入市，他们宁愿继续持有现金，眼巴巴地看着机会来了又走了。

许多喜欢讲Cash is King的人，一辈子股票、债券、房地产都不敢入市，到头来就只存一点钱应付漫长的退休生活。

香港有一个实行多年的强制储蓄计划，名为“强积金”，早前收到强积金管理局的一些数据，才知道全港市民中，只有15%的雇员在强积金的选择是“增长基金”，余者则是“保本基金”或其他较保守的基金类别，可见香港愿意冒风险的人只占人口中的少数，可是，当通胀快于银行的利率水平，这种保本的投资取态往往连基本的实质消费力也保不住，莫说提早退休，即使劳碌至65岁才退下来，所存下的钱也肯定不够用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

想实现安枕无忧的退休生活，还是认真学习投资之道吧。长远而言，股市总是向上升的，在过去40年，恒生指数上升了150倍，计及股息，升幅更超越200倍，借助股市长远的升势，才可能达到退休目标。

提高投资回报 安然退休



我担任香港特区议员时，常有居民到我的议员办公室来求助。他们最常提到的问题是什么？对了，是投资问题。

一场金融海啸，使很多人体会到投资风险之大，可能超过很多人的承受力。可惜，金融海啸原本是人类历史循环出现的现象。迈入2010年，在危机似乎过去的时候，全世界又要面对另一头“怪兽”——量化宽松政策，各国政府大印钞票，再将全球经济推入通胀预期，可以想见，另一个泡沫正在酝酿之中。

良性通胀可催生资产升值，我对此并不否认。可是，对于手握有限资产的普通人，通胀可能带来的是实际购买力的下降。中国经济学家李稻葵称，面对升值压力，人民币是对外升值，对内贬值。

通胀来临，无论是靠存款，还是靠银行利息，没有1 000万港元以上根本不能只靠利息过比较像样的退休生活，因此，迫于无奈，我们必须投资，而且，必须保证稳定的、可观的投资回报率。

投资回报率对退休后的生活影响非常大，如果投资回报率是5%，500万港元能提供每月2万港元的生活费。假设通胀率为3%，你也可安然生活29

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年；但如果回报率仅2%，只能维持20年的生活；若回报率达8%，则永远也花不完，也就是说，如果你早已有500万港元，并能好好地应用这500万港元来获得8%的回报率，你可以提早退休，而且永远也花不完这笔钱。如果你觉得每月2万港元不够，增加到4万港元，你所需的钱也相对得提高一倍，达1 000万港元。每月花5万港元，需1 250万港元，余此类推。简单地说，如果你拥有相当于20年开支的金钱，且能保证每年投资回报率达8%或以上，你随时可以退休。

8%的回报率是不是做不到？做得到，恒生指数在这40年，平均回报率达13%，另加27%的股息，因此，只要你将全部的资金用来购买与恒生指数挂钩的盈富基金，你应该可以期望平均每年15%的投资回报率。如果你的投资回报能达到15%，你不需要500万港元，只要300万-400万元，就可以在通胀率3%的情况下，获得每个月2万港元的稳定收益，且一直持续到生命结束。

所以，要过有尊严、不求人的退休生活，靠的并非神乎其技的投资技巧，而是以平常心投资，寻找可赚取不刺激，却能细水长流的投资工具。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《财富非常通道——“散户明灯”曾渊沧创富启示录》
作者：曾渊沧

Copyright 2010 by ENRICH CULTURE (CHINA) LIMITED
All rights reserved

中文简体字版由香港天窗文化（中国）有限公司授权
中国人民大学出版社在全球出版发行
未经许可，不得翻印

Original Chinese edition licensed by ENRICH CULTURE (CHINA) LIMITED
Simplified Chinese Copyright 2010 by CRUP

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

曾渊沧博士坚信：“散户也可战胜大市场”。他的这本精辟著作，就是写给所有在投资路上摸索和前行的个人投资者。

他以自己的创富历程为明证，披露自己如何在股海一夜间输光积蓄之后，痛下苦功，学习投资智能，掌握有效的投资策略，更自创分析图表“曾氏通道”，结合理论与实战经验，15 年间达到财务自由，从容安排无忧生活。他在中国香港、新加坡和中国内地媒体撰写专栏，与散户分享心得，被尊称为“散户明灯”。

曾博士深刻体会到了散户在面临市场波动时的无助，在本书中首次详释自创的“曾氏通道”——以对数直线回归法，测量牛市熊市之转折点，捕捉股市“捞底”讯号及大型股灾先兆；再辅以改良过的最有效技术分析法——2 天和 19 天移动平均线，令读者可洞悉先机，掌握出市入市之获利时间。

他还具体指出其选股的实战法则，帮助读者了解何时可搭顺风车，何时要逆市而行，更明了挑选长线龙头股，逆市买“捞底”股及炒潮流股之奥妙。他亦总结出投资者终身受用的 5S、EQ 自我训练六堂课，教导如何战胜贪婪与恐惧的投资“心魔”。

曾先生从技术、基本面、心理等维度综合且客观地分析资本市场，可谓“五分科学、三分艺术、两分哲学”。20 余载投资历程有喜有忧，有成功有失败，先生毫不隐晦，欣然将自己的投资心得体会与投资者分享。现阶段的中国资本市场正迎来大发展的历史机遇，中国内地的经济背景与上个世纪八九十年代的香港地区极其相似。有曾渊沧这样的香港资深投资人士为中国资本市场的发展“献言献策”，实为中国资本市场、内地投资者之幸。

—— 慧安投资管理有限公司董事长 沈一慧

关于个人投资者与专业机构投资者的优劣势有很多争论，一种很常见的论调是投资这种事还是要交给专业机构去做，因为个人投资者不具备信息优势、专业能力。但《财富非常通道》告诉我们，散户一样可以做得很好，对此我深以为然。

——《钱经》理财研究院院长 张志峰

上架建议：投资理财 / 股票 / 证券

ISBN 978-7-300-13245-7



天窗文化
ENRICH CULTURE

著作权合同登记号：图字：01-2010-8073

定价：39.80元